ATMIRE

Title	Riesgo Financiero y Rentabilidad en las empresas Inmobiliarias de Lima Moderna, 2024
Item Type	http://purl.org/coar/resource_type/c_bdcc
Authors	Dextre Gil, Susan Alexandra;Bazan Briceño, Jorge Alejandro;Huaman Rosillo, Yuly Elizabeth;Meneses Fuertes, Erick Fernando
Publisher	Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC)
Rights	http://purl.org/coar/access_right/c_abf2
Download date	2026-11-28 09:24:15
Item License	https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/
Link to Item	https://hdl.handle.net/10757/691738

UNIVERSIDAD PERUANA DE CIENCIAS APLICADAS

ESCUELA DE POSTGRADO

PROGRAMA DE MAESTRÍA EN FINANZAS CORPORATIVAS

Riesgo Financiero y Rentabilidad en las empresas Inmobiliarias de Lima Moderna, 2024

TRABAJO DE INVESTIGACIÓN

Presentado como parte de los requisitos para optar el grado académico de Maestro en Finanzas Corporativas

AUTOR(ES)

Dextre Gil, Susan Alexandra	0009-0001-1548-690X
Bazan Briceño, Jorge Alejandro	0009-0007-4562-9186
Huaman Rosillo, Yuly Elizabeth	0009-0000-1079-4797
Meneses Fuertes, Erick Fernando	000-0002-97773-7548

ASESOR(ES)

Barrantes Santos, Fanny Elcira	0000-0003-2478-6557

Lima, 11 de mayo de 2026

Dedicatoria

Dedicamos este trabajo a nuestras familias, por su amor, apoyo incondicional y confianza permanente, que nos han acompañado y motivado en cada etapa de nuestra formación profesional.

Agradecimientos

A Dios, por guiarnos, fortalecernos y acompañarnos a lo largo de nuestra formación académica y durante el desarrollo de la presente investigación. Expresamos nuestro sincero agradecimiento a nuestro asesor de tesis, por su orientación, acompañamiento académico y valiosos aportes durante el desarrollo de este trabajo.

Asimismo, agradecemos a los profesionales del sector inmobiliario que participaron en las entrevistas, quienes compartieron su experiencia y conocimientos, contribuyendo de manera significativa al fortalecimiento de esta investigación. Finalmente, agradecemos a nuestras familias por su apoyo constante, comprensión y motivación permanente, que hicieron posible la culminación de este trabajo académico.

Resumen

La presente investigación tiene como objetivo analizar cómo impacta el riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024, en un contexto marcado por la volatilidad económica, el incremento de los costos de construcción y mayores exigencias en el acceso al financiamiento. El estudio aborda la categoría de riesgo financiero y que está compuesto por las siguientes subcategorías: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal, y su incidencia en la rentabilidad, comprendida a partir de las subcategorías ROA, ROE y ROS.

La metodología corresponde a un enfoque cualitativo, basado en entrevistas en profundidad realizadas a especialistas vinculados al sector inmobiliario. Asimismo, se realizó la validación del instrumento de investigación por expertos y una revisión de literatura especializada sobre riesgo financiero y rentabilidad empresarial. La información recolectada fue organizada y analizada mediante procesos de categorización y codificación, lo que permitió identificar patrones e incidencias relevantes en el desempeño económico de las empresas estudiadas.

Los resultados evidencian que los riesgos financieros no se presentan de manera aislada, sino que actúan de forma conjunta, generando efectos sobre la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios. Entre los principales hallazgos destacan la sensibilidad de los márgenes ante el incremento de los costos de construcción, la dependencia de las preventas para sostener la liquidez, las restricciones en el acceso al crédito y la incidencia de factores normativos y operativos en los plazos y costos de ejecución. En conclusión, el estudio aporta una visión integral sobre el impacto del riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna.

Palabras clave: riesgo financiero; rentabilidad; empresas inmobiliarias; ROA; ROE.

Objetivo de Desarrollo Sostenible (ODS) relacionado: [Selecciona con (X) uno o más ODS relacionados con el tema de investigación del trabajo]

Objetivo de Desarrollo Sostenible (ODS)	Marque
ODS 1: Fin de la pobreza‖GDS 1: No poberty	
ODS 2: Hambre cero‖GDS 2: Zero hunger	
ODS 3: Salud y bienestar‖GDS 3: Good health and well-being	
ODS 4: Educación de calidad‖GDS 4: Quality education	
ODS 5: Igualdad de género‖GDS 5: Gender equality	
ODS 6: Agua limpia y saneamiento‖GDS 6: Clean water and sanitation	
ODS 7: Energía asequible y no contaminante‖GDS 7: Affordable and clean energy	
ODS 8: Trabajo decente y crecimiento económico‖GDS 8: Decent work and economic growth	X
ODS 9: Industria, innovación e infraestructuras‖GDS 9: Industry innovation and infraestructura	
ODS 10: Reducción de las desigualdades‖GDS 10: Reduced inequalities	
ODS 11: Ciudades y comunidades sostenibles‖GDS 11: Sustainable cities and communities	X
ODS 12: Producción y consumo responsables‖GDS 12: Responsable comsuption and production	
ODS 13: Acción por el clima‖GDS 13: Climate action	
ODS 14: Vida submarina‖GDS 14: Life bellow water	
ODS 15: Vida de ecosistemas terrestres‖GDS 15: Life and land	
ODS 16: Paz, justicia e instituciones sólidas‖GDS 16: Peace, justice and strong institutions	
ODS 17: Alianzas para lograr los objetivos‖GDS 17: Parnerships for the goals	

Financial Risk and Profitability in Real Estate Companies of Lima Modern, 2024

Abstract

This study aims to analyze how financial risk impacts the profitability of real estate companies in Lima Moderna in 2024, within a context characterized by economic volatility, rising construction costs, and stricter financing requirements. The research examines the main categories of financial risk, namely market risk, credit risk, liquidity risk, operational risk, and legal risk, and their effect on profitability, conceptually assessed through the indicators ROA, ROE, and ROS.

The study follows a qualitative approach based on in-depth interviews conducted with specialists linked to the real estate sector. In addition, the research instrument was validated by experts, and a review of specialized literature on financial risk and business profitability was carried out. The information collected was organized and analyzed through categorization and coding processes, which allowed the identification of patterns and significant effects on the economic performance of the companies under study.

The findings show that financial risks do not arise in isolation, but rather operate jointly, generating effects on the profitability of real estate projects. The main results highlight the sensitivity of profit margins to increases in construction costs, the dependence on pre-sales to sustain liquidity, the restrictions on access to credit, and the influence of regulatory and operational factors on project costs and execution periods. In conclusion, the study provides a comprehensive understanding of the impact of financial risk on the profitability of real estate companies in Lima Moderna.

Keywords: financial risk; profitability; real estate companies; ROA; ROE.

e201578775_Dextre Gil, Susan Alexandra_Riesgo Financiero y Rentabilidad en las empresas Inmobiliarias de Lima Moderna, 2024

INFORME DE ORIGINALIDAD

20%	18%	8%	10%
INDICE DE SIMILITUD	FUENTES DE INTERNET	PUBLICACIONES	TRABAJOS DEL ESTUDIANTE

FUENTES PRIMARIAS

1	repositorioacademico.upc.edu.pe Fuente de Internet	5%
2	Submitted to Universidad TecMilenio Trabajo del estudiante	1%
3	Submitted to Universidad Mariano Gálvez de Guatemala Trabajo del estudiante	1%
4	hdl.handle.net Fuente de Internet	1%
5	Submitted to Universidad de Guayaquil Trabajo del estudiante	1%
6	Submitted to Universidad Hispanoamericana Trabajo del estudiante	1%
7	Submitted to Universidad Tecnologica del Peru Trabajo del estudiante	1%
8	Submitted to Universidad Cesar Vallejo Trabajo del estudiante	1%
9	bibliotecaunapec.blob.core.windows.net Fuente de Internet	<1%
10	produccioncientificaluz.org Fuente de Internet	<1%
11	repositorio.upeu.edu.pe Fuente de Internet	<1%
12	Submitted to Pontificia Universidad Catolica del Peru Trabajo del estudiante	<1%
13	dspace.ups.edu.ec Fuente de Internet	<1%
14	repositorio.puce.edu.ec Fuente de Internet	<1%

www.theibfr.com

Tabla de Contenido

Resumen **iv**

Abstract **vi**

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN **1**

1.1 3

1.1.1 3

1.1.2 7

1.2 10

1.3 13

1.3.1 13

1.3.2 13

1.4 13

1.4.1 14

1.4.2 14

1.5 15

1.5.1 15

1.5.2 15

1.6 15

1.6.1 15

1.6.2 23

1.6.3 29

1.6.4 35

1.6.5 37

1.6.6 39

CAPÍTULO 2. REVISIÓN DE LA LITERATURA **40**

2.1 40

2.1.1 40

2.1.2 41

2.2 44

2.2.1 44

2.2.2 47

2.3 49
2.3.1 49
2.3.2 52
2.4 54
2.4.1 54
2.4.2 55
2.4.3 56

CAPÍTULO 3. METODOLOGÍA 57

3.1 58
3.1.1 58
3.1.2 59
3.1.3 60
3.1.4 60
3.2 63
3.2.1 64
3.2.2 64
3.3 66
3.4 67

CAPÍTULO 4. RESULTADOS 68

4.1 69
4.2 69
4.2.1 69
4.2.2 72
4.2.3 74
4.2.4 76
4.2.5 78
4.2.6 80
4.3 82
4.3.1 82
4.3.2 84
4.3.3 86
4.3.4 87

4.3.5 88
4.3.6 90

CAPÍTULO 5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES 91

5.1 92
5.1.1 92
5.1.2 92
5.1.3 92
5.1.4 93
5.1.5 93
5.1.6 93
5.2 94
5.2.1 94
5.2.2 95
5.2.3 95
5.2.4 96
5.2.5 96
5.2.6 96
5.2.7 97

Referencias 97

Anexo 1 104

Anexo 2 105

Anexo 3 108

Anexo 4 163

Anexo 5 168

Lista de Tablas

Tabla 1 Subcategorías de la rentabilidad 28
Tabla 2 Principales indicadores del sector construcción e inmobiliario en el Perú 37
Tabla 3 Resumen Histórico de Riesgo Financiero 41
Tabla 4 Principales hallazgos del riesgo financiero 44
Tabla 5 Resumen histórico de la Rentabilidad 46
Tabla 6 Principales hallazgos de la rentabilidad 48
Tabla 7 Resumen histórico de Riesgo Financiero y Rentabilidad 51
Tabla 8 Principales hallazgos del Riesgo Financiero y Rentabilidad 53
Tabla 9 Relación de entrevistados 60
Tabla 10 Criterios de inclusión de los participantes seleccionados 61
Tabla 11 Criterios de exclusión de los participantes seleccionados 62
Tabla 12 Matriz de operacionalización de las categorías de estudio 63
Tabla 13 Impacto del riesgo financiero en la rentabilidad según los entrevistados 69
Tabla 14 Impacto del riesgo de mercado en la rentabilidad según los entrevistados 71
Tabla 15 Impacto del riesgo de crédito en la rentabilidad según los entrevistados 73
Tabla 16 Impacto del riesgo de liquidez en la rentabilidad según los entrevistados 75
Tabla 17 Impacto del riesgo operacional en la rentabilidad según los entrevistados 77
Tabla 18 Impacto del riesgo legal en la rentabilidad según los entrevistados 79

Lista de Figuras

Figura 1 Evolución del precio promedio de venta de departamentos 33
Figura 2 Crecimiento de mercado inmobiliario en Lima Metropolitana 35
Figura 3 Opinión de los entrevistados en relación con el objetivo principal 70
Figura 4 Opinión de los entrevistados en relación con el objetivo específico a) 72
Figura 5 Opinión de los entrevistados con relación al objetivo específico b) 74
Figura 6 Opinión de los entrevistados con relación al objetivo específico c) 77
Figura 7 Opinión de los entrevistados con relación al objetivo específico d) 79
Figura 8 Opinión de los entrevistados con relación al objetivo específico e) 81

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN

El sector inmobiliario representa una actividad económica estratégica dentro del desarrollo urbano y el crecimiento económico de las ciudades, debido a su capacidad para dinamizar la inversión, generar empleo y contribuir al desarrollo de infraestructura habitacional y comercial. En economías emergentes como la peruana, la actividad inmobiliaria ha adquirido una importancia significativa, particularmente en zonas urbanas con alta concentración económica como Lima Metropolitana. Dentro de este contexto, Lima Moderna se ha consolidado como uno de los principales focos de desarrollo inmobiliario debido a su crecimiento urbano, demanda de vivienda y expansión de proyectos residenciales y comerciales.

Sin embargo, el desarrollo de proyectos inmobiliarios implica elevados niveles de inversión y una fuerte dependencia de recursos financieros, lo que expone a las empresas del sector a diferentes tipos de riesgos financieros que pueden afectar su desempeño económico. De acuerdo con Hull (2018), el riesgo financiero se refiere a la posibilidad de que las organizaciones enfrenten pérdidas económicas derivadas de la incertidumbre asociada a las fluctuaciones de variables financieras como las tasas de interés, los precios de los activos o las condiciones de financiamiento en los mercados. En este sentido, la exposición a estos riesgos puede afectar significativamente la estabilidad financiera de las empresas y su capacidad para generar resultados económicos favorables.

Asimismo, la literatura financiera reconoce que el riesgo financiero se manifiesta a través de diferentes dimensiones que influyen en la gestión empresarial. Saunders y Cornett (2014) señalan que las empresas enfrentan diversos tipos de riesgo asociados a sus actividades financieras y operativas, entre los cuales destacan el riesgo de mercado, el riesgo de crédito, el riesgo de liquidez, el riesgo operacional y el riesgo legal. Cada uno de estos riesgos representa una fuente de incertidumbre que puede afectar la capacidad de las empresas para atender sus compromisos financieros, gestionar sus recursos y preservar la continuidad de sus proyectos.

En el sector inmobiliario, estos riesgos adquieren una relevancia particular debido a la naturaleza de los proyectos de inversión, los cuales suelen requerir grandes montos de capital y períodos prolongados de recuperación de la inversión. Factores como la volatilidad del mercado, las restricciones en el acceso al financiamiento, los problemas de liquidez o los

cambios en el marco regulatorio pueden influir directamente en la ejecución de los proyectos inmobiliarios y en los resultados económicos de las empresas.

Por otro lado, la rentabilidad constituye una de las medidas más relevantes para valorar el desempeño económico de las organizaciones. Desde la perspectiva de las finanzas corporativas, la rentabilidad refleja la aptitud de una empresa para obtener ganancias a partir de los recursos empleados en sus actividades operativas. Brigham y Ehrhardt (2014) sostienen que la rentabilidad permite evaluar el grado de eficiencia con que las empresas aprovechan sus activos, capital y ventas para producir utilidades, constituyéndose en un elemento fundamental para el análisis del desempeño empresarial.

En este sentido, el análisis financiero utiliza diferentes indicadores para medir la rentabilidad de las empresas. Entre los más utilizados se encuentran el retorno sobre los activos (ROA), el retorno sobre el patrimonio (ROE) y el retorno sobre las ventas (ROS), los cuales permiten analizar el desempeño económico desde distintas perspectivas. Gitman y Zutter (2015) señalan que estos indicadores permiten evaluar el grado de eficiencia en el uso de los recursos empresariales y generan beneficios a partir de sus actividades económicas.

Asimismo, Ross et al. (2019) indican que la evaluación de estos indicadores financieros facilita una compresión más integral del desempeño empresarial, ya que el ROA valora la eficiencia en la utilización de los activos, el ROE refleja el rendimiento alcanzado por los accionistas y el ROS permite evaluar (la capacidad de la empresa para obtener utilidades a partir de sus ventas).

En este contexto, el impacto entre el riesgo financiero y la rentabilidad se convierte en un tema relevante dentro de la gestión empresarial, debido a que la exposición a diferentes tipos de riesgo puede influir directamente en los resultados económicos de las organizaciones. La adecuada gestión del riesgo financiero permite a las empresas anticipar posibles escenarios adversos, reducir la incertidumbre y adoptar decisiones financieras que contribuyan a mejorar su desempeño económico (Hull, 2018).

Particularmente en el sector inmobiliario, comprender cómo las distintas categorías de riesgo financiero impactan en la rentabilidad empresarial resulta fundamental para mejorar la toma de decisiones financieras y fortalecer la sostenibilidad de los proyectos de inversión. En este sentido, analizar el impacto del riesgo de mercado, riesgo de crédito,

riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias permite identificar los factores financieros que influyen en su desempeño económico.

En este marco, el presente estudio tiene como finalidad analizar cómo impacta el riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024, considerando el efecto de las diferentes dimensiones del riesgo financiero sobre los resultados económicos del sector inmobiliario. El estudio busca aportar evidencia que permita comprender la influencia de estos riesgos en la rentabilidad empresarial y contribuir al fortalecimiento del análisis financiero dentro del sector inmobiliario.

1.1 Antecedentes de la investigación

1.1.1 Antecedentes internacionales

Salas-Tenesaca (2025) tuvo como objetivo analizar el impacto de la concentración del mercado sobre la rentabilidad en el sistema financiero privado del Ecuador durante el período 2015-2023, a partir de un enfoque cuantitativo aplicando modelos econométricos de regresión con datos de panel, considerando indicadores financieros como ROA y ROE para evaluar el desempeño de las instituciones financieras. Los hallazgos mostraron que las colocaciones de crédito generan un efecto favorable sobre la rentabilidad, mientras que las captaciones de corto plazo generan presiones sobre la liquidez, incrementando el riesgo financiero asociado a la gestión de recursos. En este sentido, el estudio concluye que la adecuada administración de los recursos financieros es fundamental para reducir el riesgo financiero y optimizar los niveles de rentabilidad en las organizaciones. El aporte para la presente investigación radica en sustentar el impacto de la gestión de variables financieras sobre la rentabilidad empresarial, lo que permite explicar de qué manera el riesgo financiero puede incidir en los resultados económicos de las empresas.

Tenemaza et al. (2025) tuvieron como propósito evaluar la incidencia de diversos indicadores financieros en la rentabilidad de las empresas agrícolas del cantón La Maná en Ecuador. El estudio se desarrolló mediante una metodología cuantitativa sustentada en el análisis de información financiera registrada en la Superintendencia de Compañías, considerando variables relacionadas con la calidad de activos, estructura patrimonial y eficiencia operativa. Los resultados evidenciaron que una adecuada gestión de los indicadores financieros permite mejorar la rentabilidad empresarial, mientras que una administración ineficiente de los recursos incrementa el riesgo financiero y afecta la solidez

económica de las organizaciones. Bajo ese sentido, los autores concluyen que el análisis permanente de indicadores financieros constituye una herramienta fundamental para anticipar riesgos financieros y fortalecer la rentabilidad empresarial. La contribución al presente estudio consiste en evidenciar la relevancia de los indicadores financieros en la evaluación del desempeño económico de las empresas y su relación con la gestión del riesgo financiero.

Salazar-Quevedo et al. (2025) analizaron el impacto del financiamiento crediticio en la rentabilidad de las pequeñas y medianas empresas de la provincia del Guayas. La investigación se desarrolló mediante un enfoque cuantitativo y descriptivo utilizando información financiera oficial para analizar variables como ingresos, activos, patrimonio y utilidad neta. Los resultados evidenciaron que el acceso al crédito puede impulsar el crecimiento empresarial; sin embargo, cuando los recursos financieros no son gestionados adecuadamente, pueden incrementar el riesgo financiero y afectar negativamente los niveles de rentabilidad. En consecuencia, el estudio concluye que la planificación financiera y la correcta utilización del financiamiento son elementos fundamentales para reducir el riesgo financiero y mejorar el desempeño económico de las empresas. Asimismo, la contribución al presente estudio consiste en sustentar la subcategoría riesgo de crédito, demostrando cómo las decisiones de financiamiento pueden incidir directamente en la rentabilidad empresarial.

Jara et al. (2025) tuvieron como finalidad examinar el impacto existente entre la inversión extranjera directa y la rentabilidad de las empresas del sector agropecuario ecuatoriano. La investigación se desarrolló mediante un enfoque cuantitativo utilizando datos panel y el método de Mínimos Cuadrados Ordinarios para evaluar la incidencia de la inversión extranjera sobre los indicadores de rentabilidad ROA y ROE. Los resultados evidenciaron que las organizaciones de mayor dimensión presentan una asociación positiva entre los flujos de inversión y su rentabilidad, debido a la mejora en los procesos productivos y en la eficiencia operativa. No obstante, también se identificaron riesgos financieros asociados a la dependencia de capital externo y a la volatilidad del entorno económico. En consecuencia, los autores concluyen que la inversión externa puede contribuir a mejorar la rentabilidad empresarial siempre que se gestione adecuadamente el riesgo financiero asociado. La contribución al presente estudio consiste en evidenciar cómo las decisiones financieras y los flujos de inversión pueden influir tanto en el riesgo financiero como en los niveles de rentabilidad empresarial.

Morales-Aucapiña et al. (2024) tuvieron como objetivo determinar los riesgos de carácter financiero presentes en las grandes organizaciones de la ciudad de Cuenca en el contexto de la pandemia del COVID-19. La investigación se desarrolló mediante un enfoque cuantitativo correlacional utilizando el modelo Z-Score de Altman con el fin de categorizar el nivel de exposición al riesgo financiero de las empresas analizadas. Los hallazgos evidenciaron que variables como los niveles de liquidez y la rotación de cuentas por cobrar inciden de manera inversa en el riesgo financiero, mientras que el nivel de endeudamiento presenta una relación directa con el incremento del riesgo empresarial, lo cual puede afectar el desempeño económico de las organizaciones. En este sentido, el estudio concluye que la gestión adecuada de los indicadores financieros permite reducir la exposición al riesgo financiero y mejorar la estabilidad económica empresarial. La contribución al presente estudio consiste en sustentar la importancia de identificar los factores que incrementan el riesgo financiero y su posible impacto en la rentabilidad empresarial.

Cardona Zuleta y Castro Álvarez (2025) tuvieron como objetivo analizar la gestión del riesgo financiero en las pequeñas y medianas empresas de Medellín. La investigación se desarrolló en dos fases metodológicas: una revisión documental sobre el riesgo financiero y la aplicación de entrevistas a directivos de empresas para identificar las estrategias utilizadas en su gestión. Los resultados evidenciaron que una proporción importante de empresarios desconoce los riesgos financieros asociados a sus operaciones, lo que incrementa la vulnerabilidad de las empresas y afecta su estabilidad económica y su capacidad para generar rentabilidad sostenible. En consecuencia, los autores concluyen que la implementación de herramientas de gestión financiera y planificación estratégica es fundamental para reducir la exposición a los riesgos financieros y fortalecer el desempeño empresarial. El aporte para la presente investigación radica en resaltar la importancia de la gestión del riesgo financiero en la estabilidad y rentabilidad de las empresas.

Caminos Manjarrez et al. (2024) tuvieron como finalidad analizar la exposición al riesgo financiero y su impacto socioeconómico sobre empresas ecuatorianas, con la finalidad de identificar cómo la gestión financiera influye en el desempeño empresarial. La investigación se desarrolló mediante un estudio documental de tipo correlacional, analizando indicadores financieros de diversas empresas del sector comercial mayorista, particularmente variables relacionadas con liquidez, gestión de activos y resultados económicos. Los resultados evidenciaron que las empresas que mantienen una posición

financiera sólida y una adecuada gestión de sus recursos presentan mayores niveles de estabilidad económica y rentabilidad sostenible, mientras que una administración financiera deficiente incrementa la exposición al riesgo financiero y afecta el desarrollo empresarial. En este sentido, los autores concluyen que la adecuada gestión del riesgo financiero es un elemento clave para garantizar el desempeño económico y la sostenibilidad empresarial. La contribución a la presente investigación consiste en sustentar la importancia del control del riesgo financiero para preservar la rentabilidad empresarial y fortalecer la estabilidad económica organizacional.

Luna Altamirano et al. (2024) tuvieron como objetivo analizar el riesgo financiero desde el enfoque de la incertidumbre en pequeñas y medianas empresas industriales de Cuenca, Ecuador, con el propósito de determinar su capacidad para acceder a financiamiento mediante el análisis de variables financieras. La investigación se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo de tipo explicativo, aplicando la técnica de las 5C del crédito (carácter, capital, capacidad, garantías y condiciones económicas) complementada con herramientas de lógica difusa para evaluar la situación financiera de las empresas. Los resultados evidenciaron que muchas organizaciones presentan limitaciones en su estructura financiera y niveles de liquidez, lo que incrementa su exposición al riesgo financiero y afecta su capacidad de crecimiento y generación de rentabilidad. En consecuencia, los autores concluyen que una adecuada evaluación de las condiciones financieras permite reducir la incertidumbre y mejorar la estabilidad económica empresarial. El aporte a la presente investigación consiste en evidenciar cómo la gestión del riesgo financiero influye en la capacidad de las empresas para mantener niveles adecuados de rentabilidad y sostenibilidad económica.

King-Domínguez y Améstica-Rivas (2025) tuvieron como objetivo evaluar el rendimiento ajustado por riesgo financiero de una muestra de fondos mutuos chilenos mediante la aplicación de diversos indicadores de desempeño financiero. La investigación se desarrolló mediante un enfoque cuantitativo aplicando índices financieros como Sharpe, Treynor, Jensen, Sortino, Information y Modigliani, los cuales permitieron analizar la relación entre el nivel de riesgo asumido y los resultados de rentabilidad obtenidos por los fondos de inversión. Los resultados evidenciaron que los fondos con mayor exposición al riesgo presentan también mayores niveles de rentabilidad potencial, aunque su desempeño depende de la eficiencia en la gestión de los activos financieros. En consecuencia, los autores concluyen que el análisis del rendimiento ajustado por riesgo permite comprender de manera

más precisa la relación entre riesgo financiero y rentabilidad en los mercados financieros. El aporte a la presente investigación consiste en sustentar teóricamente la relación existente entre riesgo financiero y rentabilidad, destacando la importancia de evaluar el desempeño financiero considerando el nivel de riesgo asumido por las organizaciones.

1.1.2 Antecedentes nacionales

Balaguer Arana (2025) tuvo como propósito examinar la incidencia del control interno en la rentabilidad de las micro y pequeñas empresas del Perú, tomando como caso de estudio a la empresa Grupo Renbal Security S.A.C. en Lima. El estudio se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo, con diseño no experimental y análisis de información financiera y administrativa correspondiente a la empresa durante el periodo analizado. Los hallazgos evidenciaron que la adecuada implementación de mecanismos de control interno contribuye significativamente a mejorar la eficiencia en la gestión financiera y, en consecuencia, a fortalecer los niveles de rentabilidad empresarial. En este sentido, el autor concluye que la correcta administración de los procesos financieros permite reducir riesgos operativos y mejorar el desempeño económico de las organizaciones. El aporte de este estudio a la presente investigación consiste en demostrar cómo la gestión financiera y los mecanismos de control pueden influir directamente en los resultados de rentabilidad de las empresas.

Delgado Leon (2025) tuvo como finalidad establecer la influencia del financiamiento sobre la rentabilidad de las micro y pequeñas empresas del sector comercio en el Perú, tomando como caso la microempresa Baterías El Chino Group S.A.C. en Nuevo Chimbote. El estudio se llevó a cabo mediante una metodología cuantitativa, con un diseño no experimental y el análisis de los estados financieros de la empresa a lo largo del periodo evaluado. Los hallazgos evidenciaron que las decisiones de financiamiento influyen significativamente en los niveles de rentabilidad empresarial, debido a que el acceso a recursos financieros adecuados permite mejorar la capacidad operativa y de inversión de las organizaciones. En consecuencia, el estudio concluye que la gestión eficiente del financiamiento constituye un factor determinante para mejorar el rendimiento económico empresarial. La contribución para el presente estudio consiste en sustentar la relación existente entre las decisiones financieras y los indicadores de rentabilidad empresarial.

Maldonado Macera (2025) tuvo como objetivo determinar la incidencia del financiamiento en la rentabilidad de la empresa Divino Señor Express S.A.C. en Ayacucho durante el periodo 2022-2023. La investigación se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo,

con diseño no experimental y análisis de los estados financieros de la empresa. Los resultados evidenciaron que el financiamiento interno y externo influye en los indicadores de rentabilidad, tales como el rendimiento sobre activos y el margen de utilidad, observándose que la empresa no logró incrementar significativamente su rentabilidad mediante el uso de financiamiento interno. En consecuencia, la autora concluye que las decisiones financieras relacionadas con la estructura de financiamiento pueden afectar el desempeño económico de las empresas. El aporte de este estudio radica en evidenciar cómo las decisiones financieras influyen en la rentabilidad empresarial, lo cual contribuye a comprender la relación entre gestión financiera y resultados económicos.

Grados Elaluf y Zapata Castellares (2023) analizaron el impacto de la gestión del riesgo operacional en la rentabilidad de las instituciones bancarias del Perú durante el periodo 2005-2019. La investigación se desarrolló mediante un enfoque cuantitativo, utilizando modelos econométricos de datos de panel aplicados a información financiera de diversas entidades bancarias. Los resultados evidenciaron que la gestión del riesgo operacional tiene una relación significativa con los indicadores de rentabilidad financiera, particularmente con el ROA y el ROE, mostrando que una adecuada gestión del riesgo contribuye a mejorar la estabilidad financiera de las instituciones. En este sentido, los autores concluyen que la administración eficiente de los riesgos financieros constituye un elemento fundamental para preservar la rentabilidad y sostenibilidad del sistema financiero. El aporte de este estudio para la presente investigación consiste en sustentar teóricamente la importancia de gestionar adecuadamente los riesgos financieros para mejorar el desempeño económico de las organizaciones.

Igartua Ezcurra (2023) tuvo como objetivo analizar los efectos del riesgo de liquidez y del riesgo de tasa de interés en la rentabilidad del sector bancario peruano. La investigación se desarrolló mediante un enfoque cuantitativo, utilizando modelos econométricos aplicados a datos financieros de instituciones bancarias del país. Los resultados evidenciaron que los riesgos financieros, particularmente el riesgo de liquidez y el riesgo de tasa de interés, tienen un impacto significativo en los indicadores de rentabilidad empresarial, ya que influyen en la estabilidad financiera y en la capacidad de las instituciones para generar valor económico. En consecuencia, el autor concluye que una adecuada gestión del riesgo financiero permite mejorar el desempeño financiero de las organizaciones. El aporte para la presente

investigación consiste en respaldar empíricamente la relación entre las diferentes dimensiones del riesgo financiero y los resultados de rentabilidad empresarial.

Matias Sanchez (2026) tuvo como finalidad analizar el impacto de la gestión del riesgo financiero en la creación de valor en las pequeñas y medianas empresas de la provincia de Barranca. La investigación se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo, utilizando técnicas estadísticas como correlación y análisis de regresión aplicadas a información financiera empresarial. Los resultados evidenciaron que una gestión eficiente de los riesgos financieros permite optimizar la capacidad de las empresas para generar valor económico y fortalecer su desempeño financiero. En este sentido, el autor concluye que la identificación, evaluación y control de los riesgos financieros son factores clave para mejorar la permanencia y rentabilidad empresarial. El aporte de este estudio a la presente investigación consiste en reforzar la importancia de la gestión del riesgo financiero como un factor determinante en la generación de valor y en los resultados de rentabilidad empresarial.

Aleman Quispe y Coronado Avila (2025) analizaron el impacto del riesgo financiero en el otorgamiento de créditos en una entidad financiera de la zona norte del Perú. El estudio se llevó a cabo mediante una metodología cuantitativa con diseño no experimental, empleando análisis estadísticos sobre la información financiera de la entidad estudiada. Los resultados evidenciaron que la adecuada evaluación del riesgo financiero permite optimizar la toma de decisiones crediticias y fortalecer la estabilidad financiera de las instituciones. En consecuencia, los autores concluyen que la administración del riesgo financiero constituye un factor esencial para asegurar la sostenibilidad económica de las organizaciones y reducir la probabilidad de pérdidas financieras. El aporte de este estudio para la presente investigación consiste en resaltar la importancia de identificar y gestionar los riesgos financieros como parte fundamental de la toma de decisiones financieras empresariales.

Rivera Atencio (2025) tuvo como finalidad analizar la incidencia de los riesgos financieros en la gestión de tesorería de las empresas industriales exportadoras de la región Junín. El estudio se llevó a cabo mediante una metodología cuantitativa, aplicando encuestas y análisis estadísticos a trabajadores de diversas empresas del sector. Los resultados evidenciaron que la adecuada gestión de los riesgos financieros permite mejorar la capacidad de respuesta de las organizaciones frente a eventos económicos adversos y fortalecer la gestión de los recursos financieros. En este sentido, la autora concluye que la identificación y gestión oportuna de los riesgos financieros contribuyen a fortalecer la estabilidad

económica y el rendimiento financiero empresarial. La contribución de este estudio para el presente estudio consiste en evidenciar la relevancia de la administración del riesgo financiero para fortalecer la toma de decisiones financieras y mejorar los resultados económicos de las organizaciones.

1.2 Planteamiento del problema de investigación

El sector inmobiliario cumple un papel fundamental en el desarrollo económico y urbano, debido a que dinamiza la inversión, genera empleo y articula actividades vinculadas a la construcción, los servicios financieros y el comercio. A nivel internacional, Gao et al. (2024) evidenciaron que el progreso del mercado inmobiliario se relaciona estrechamente con el crecimiento económico, mientras que Mohamad et al. (2024) destacaron su vínculo con la estabilidad social, el consumo, el desarrollo urbano y la actividad de sectores complementarios. Asimismo, el sector inmobiliario puede ser considerado un barómetro del desempeño económico, dado que influye en el empleo, los salarios y la producción general, además de proveer la infraestructura física necesaria para el funcionamiento de empresas y comunidades (European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles [INREV] & European Public Real Estate Association [EPRA], 2024).

En el Perú, la importancia del sector inmobiliario también resulta evidente por su contribución al producto interno y a la generación de empleo. El informe sectorial de Pacific Credit Rating [PCR] (2022) señala que el sector construcción, estrechamente ligado a la actividad inmobiliaria, representa alrededor del 6 % del PBI nacional y genera más de un millón de empleos al año, confirmando su relevancia dentro de la economía peruana. A ello se suma que el financiamiento hipotecario para vivienda alcanzó S/ 57 924.2 millones a diciembre de 2021, lo cual muestra la importancia del sistema financiero en el sostenimiento de la actividad inmobiliaria y en el acceso a vivienda dentro del país.

En Lima Metropolitana, el mercado inmobiliario ha mostrado un comportamiento dinámico en los últimos años. Según la Asociación de Empresas Inmobiliarias del Perú [ASEI] (2024), durante 2024 se vendieron 21 479 viviendas nuevas, registrándose un crecimiento anual de 30 %, mientras que la demanda se concentró principalmente en Lima Moderna, Lima Top y Lima Centro. Por su parte, el Banco Central de Reserva del Perú [BCRP] (2024) reportó que, en el primer trimestre de 2024, el precio promedio ponderado de venta de departamentos alcanzó US$ 1 828 por metro cuadrado y S/ 4 230 por metro

cuadrado en soles constantes de 2009, lo que evidencia la importancia económica del mercado inmobiliario limeño y el valor estratégico de sus activos residenciales.

No obstante, pese a su relevancia económica, el sector inmobiliario se desenvuelve en un entorno de alta sensibilidad frente a factores financieros. Se trata de una actividad intensiva en capital, dependiente del financiamiento, de la velocidad de ventas, del comportamiento de la demanda y de la evolución de los costos de construcción. Según Gaytán Cortés (2018), el riesgo financiero representa la posibilidad de pérdida potencial o de obtención de resultados inferiores a los esperados como consecuencia de la incertidumbre asociada a las decisiones financieras y al comportamiento del entorno económico. Leiva Büchi (2009) señala que dicho riesgo no se manifiesta de manera única, sino a través de distintas subcategorías, como el riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal, las cuales pueden afectar el desempeño económico de las empresas.

En el caso de las empresas inmobiliarias, esta problemática se vuelve más compleja. De acuerdo con Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016), la rentabilidad depende de la capacidad de la empresa para recuperar la inversión, sostener márgenes de utilidad y administrar de manera eficiente sus activos, patrimonio y ventas. Ibrahimov et al. (2025) señalan que la rentabilidad puede evaluarse mediante indicadores como el retorno sobre los activos (ROA), el retorno sobre el patrimonio (ROE) y el retorno sobre las ventas (ROS), los cuales permiten examinar la eficiencia con la que la empresa transforma sus recursos en beneficios económicos. Por ello, cualquier alteración en las condiciones de mercado, en el acceso al crédito, en la liquidez disponible, en la operación de los proyectos o en el marco normativo puede impactar directamente en los resultados económicos de las empresas inmobiliarias.

Asimismo, el entorno económico reciente ha incrementado la necesidad de analizar este fenómeno con mayor profundidad. El Ministerio de Economía y Finanzas [MEF] (2025) señala que, aunque la economía peruana consolidó su recuperación en 2024, persisten factores de incertidumbre asociados al contexto internacional, a la demanda interna y a las condiciones de financiamiento, elementos que inciden sobre la inversión privada y sobre sectores como el inmobiliario. En un escenario de recuperación económica con mayores exigencias crediticias, volatilidad de costos y sensibilidad frente a cambios regulatorios, las

empresas inmobiliarias de Lima Moderna enfrentan condiciones que pueden comprometer su rentabilidad y su estabilidad financiera si los riesgos no son gestionados adecuadamente.

No obstante, pese a su relevancia económica, el sector inmobiliario se desenvuelve en un entorno de alta sensibilidad frente a factores financieros. Se trata de una actividad intensiva en capital, dependiente del financiamiento, de la velocidad de ventas, del comportamiento de la demanda y de la evolución de los costos de construcción. Según Gaytán Cortés (2018), el riesgo financiero representa la posibilidad de pérdida potencial o de obtención de resultados inferiores a los esperados como consecuencia de la incertidumbre asociada a las decisiones financieras y al comportamiento del entorno económico. Leiva Büchi (2009) señala que dicho riesgo no se manifiesta de manera única, sino a través de distintas subcategorías, como el riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal, las cuales pueden afectar el desempeño económico de las empresas.

En el caso de las empresas inmobiliarias, esta problemática se vuelve más compleja. De acuerdo con Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016), el rendimiento financiero está supeditado al potencial de la organización para recuperar el capital invertido, sostener márgenes de utilidad y administrar de manera eficiente sus activos, patrimonio y ventas. Ibrahimov et al. (2025) señalan que la rentabilidad puede evaluarse a través de métricas de desempeño tales como el ROA (retorno sobre activos), el ROE (rendimiento del patrimonio) y el ROS (margen sobre ventas), los cuales permiten examinar la destreza institucional para convertir sus insumos y capital en réditos financieros. Por ello, cualquier alteración en las condiciones de mercado, en el acceso al crédito, en la liquidez disponible, en la operación de los proyectos o en el marco normativo puede impactar directamente en los resultados económicos de las empresas inmobiliarias.

Asimismo, el entorno económico reciente ha incrementado la necesidad de analizar este fenómeno con mayor profundidad. El MEF (2025) señala que, aunque la economía peruana consolidó su recuperación en 2024, persisten factores de incertidumbre asociados al contexto internacional, a la demanda interna y a las condiciones de financiamiento, elementos que inciden sobre la inversión privada y sobre sectores como el inmobiliario. En un escenario de recuperación económica con mayores exigencias crediticias, volatilidad de costos y sensibilidad frente a cambios regulatorios, las empresas inmobiliarias de Lima

Moderna enfrentan condiciones que pueden comprometer su rentabilidad y su estabilidad financiera si los riesgos no son gestionados adecuadamente.

Por lo expuesto, en la presente investigación se revisará la siguiente pregunta principal: ¿Cómo impacta el riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024?

1.3 Objetivos del estudio

1.3.1 Objetivo principal

Analizar como impacta el riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.

1.3.2 Objetivos específicos

1. Analizar como impacta el riesgo de mercado en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.
2. Analizar como impacta el riesgo de crédito en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.
3. Analizar como impacta el riesgo de liquidez en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.
4. Analizar como impacta el riesgo operacional en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.
5. Analizar como impacta el riesgo legal en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.

1.4 Justificación del problema

La presente investigación se justifica porque el sector inmobiliario cumple un rol relevante dentro de la economía y del desarrollo urbano, debido a su capacidad para dinamizar la inversión, el empleo y la actividad constructiva. La ASEI (2024) informó que, durante 2024, se vendieron 21 479 viviendas nuevas y se registró un crecimiento anual de 30 %, con una concentración significativa de la demanda en Lima Moderna, Lima Top y Lima Centro. A su vez, el seguimiento de los precios residenciales realizado por el BCRP (2024) confirma la relevancia económica del mercado inmobiliario limeño. En ese contexto, resulta pertinente analizar cómo el riesgo financiero impacta en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias, considerando que se trata de un sector intensivo en capital,

dependiente del financiamiento y expuesto a variaciones del mercado, restricciones crediticias, problemas de liquidez, contingencias operativas y exigencias normativas.

Asimismo, esta investigación se justifica porque permite comprender una problemática empresarial actual en un contexto de incertidumbre económica y financiera señalado por el MEF (2025). En ese sentido, estudiar el impacto del riesgo financiero en la rentabilidad permitirá aportar evidencia útil para la comprensión del comportamiento económico de estas empresas durante 2024, especialmente ante el incremento de costos y las mayores exigencias de financiamiento advertidas por PCR (2022), junto con la presión sobre los resultados económicos de los proyectos.

1.4.1 Justificación teórica

El estudio permitirá analizar cómo impacta el riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna, considerando las subcategorías de riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal, así como los indicadores de rentabilidad ROA, ROE y ROS. Ello permitirá fortalecer la comprensión teórica de ambas categorías dentro del contexto inmobiliario, tomando como base los aportes de Gaytán Cortés (2018) para la clasificación del riesgo financiero y de Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) para la comprensión de la rentabilidad empresarial. En ese sentido, la investigación contribuirá a ampliar el análisis teórico sobre cómo las fuentes de incertidumbre financiera pueden impactar en el desempeño económico de empresas que operan en un sector altamente sensible a las condiciones de mercado y financiamiento.

Este análisis también permitirá generar un aporte teórico en un campo donde, en el contexto peruano y particularmente en Lima Moderna, existen pocas investigaciones cualitativas orientadas a explicar cómo el riesgo financiero impacta en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias desde la experiencia de especialistas del sector. Por ello, la investigación complementará la base conceptual sobre riesgo financiero desarrollada por Leiva Büchi (2009) y la evidencia empresarial aportada por Morales-Aucapiña et al. (2024), incorporando una mirada contextualizada al comportamiento financiero de las empresas inmobiliarias en 2024.

1.4.2 Justificación práctica

La presente investigación permitirá contextualizar los principales riesgos financieros que enfrentan las empresas inmobiliarias en Lima Moderna y cómo estos impactan en su

rentabilidad, con la finalidad de aportar información útil para una mejor toma de decisiones financieras y gerenciales. A partir de sus resultados, las empresas podrán fortalecer sus mecanismos de planificación financiera, control de liquidez, evaluación crediticia, supervisión operativa y cumplimiento normativo, a fin de reducir contingencias que afecten la ejecución de sus proyectos y sus resultados económicos, aspecto coherente con la gestión integral del riesgo propuesta por Hull (2018). En ese sentido, el estudio tendrá una utilidad práctica al ofrecer una visión integral que contribuya a mejorar la gestión del riesgo financiero y a proteger la rentabilidad empresarial, finalidad que Saunders y Cornett (2014) vinculan con la estabilidad financiera.

1.5 Preguntas de investigación

1.5.1 Problema principal

¿Cómo impacta el riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024?

1.5.2 Problemas específicos

- ¿Cómo impacta el riesgo de mercado en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024?
- ¿Cómo impacta el riesgo de crédito en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024?
- ¿Cómo impacta el riesgo de liquidez en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024?
- ¿Cómo impacta el riesgo operacional en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024?
- ¿Cómo impacta el riesgo legal en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024?

1.6 Marco teórico

1.6.1 Riesgo financiero

1.6.1.1 Definición de riesgo financiero

El riesgo financiero puede entenderse como la posibilidad de que una empresa experimente pérdidas económicas o una disminución en los resultados esperados como consecuencia de la incertidumbre asociada a sus decisiones financieras y al comportamiento de variables del entorno económico. En ese sentido, Gaytán Cortés (2018) señala que este riesgo no se limita únicamente a la probabilidad de pérdida, sino que también comprende la

privación de obtener ingresos adicionales o resultados favorables cuando el desempeño real de las actividades económicas y financieras es inferior al esperado. Desde esta perspectiva, el riesgo financiero puede afectar no solo la estabilidad económica de la empresa, sino también su rendimiento proyectado.

Asimismo, el riesgo financiero se vincula con la incertidumbre que rodea a las operaciones empresariales, especialmente cuando estas dependen del financiamiento, de la inversión, del crédito o de la evolución de variables como las tasas de interés, los precios y las condiciones del mercado. Desde esta perspectiva, Leiva Büchi (2009) sostiene que los riesgos financieros adquirieron mayor relevancia después de la crisis subprime, debido a que quedó en evidencia que una gestión inadecuada del riesgo puede comprometer no solo a las organizaciones individuales, sino también a sectores enteros de la economía. Por ello, el riesgo financiero debe entenderse como un fenómeno inherente a la actividad empresarial, cuya identificación y control resultan indispensables para preservar la estabilidad económica.

De manera complementaria, el riesgo financiero puede ser comprendido como una exposición permanente de las organizaciones a eventos que afectan su capacidad para cumplir obligaciones, sostener operaciones y alcanzar niveles adecuados de rentabilidad. En esta línea, Gaytán Cortés (2018) explica que las inversiones financieras y las operaciones empresariales están expuestas a diferentes clases de riesgos, entre los cuales destacan el riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal. En consecuencia, la definición de riesgo financiero no debe limitarse a una sola manifestación, sino que debe abordarse como una categoría amplia que agrupa diversas fuentes de incertidumbre con impacto económico sobre la empresa.

En el caso de las empresas, esta categoría resulta especialmente relevante porque sus decisiones de financiamiento, inversión y operación se desarrollan en contextos cambiantes, donde cualquier alteración en el mercado, en el acceso al crédito, en la liquidez disponible, en los procesos internos o en el marco legal puede afectar sus resultados económicos, como advierte Gaytán Cortés (2018). Por ello, a partir de Leiva Büchi (2009), el riesgo financiero puede definirse como la posibilidad de que factores internos o externos incidan negativamente en la estabilidad financiera y en la capacidad de la empresa para generar beneficios, constituyéndose así en una variable esencial dentro del análisis financiero empresarial.

1.6.1.2 Teorías de riesgo financiero

El análisis del riesgo financiero dentro de la teoría financiera moderna se fundamenta en el principio de que toda decisión de inversión y financiamiento implica un nivel de incertidumbre respecto a los resultados futuros. En este sentido, la teoría financiera sostiene que el riesgo representa la posibilidad de que los resultados obtenidos difieran de los resultados esperados, lo que puede afectar el valor de la empresa y su desempeño económico. Hull (2018) explica que el riesgo financiero surge cuando las organizaciones enfrentan incertidumbre en variables como tasas de interés, precios de mercado, acceso al crédito o disponibilidad de liquidez, lo que puede generar pérdidas económicas o variaciones significativas en los flujos de caja esperados.

Asimismo, la teoría de gestión de riesgos financieros plantea que las empresas deben identificar, medir y administrar las diferentes fuentes de riesgo con el objetivo de reducir su impacto sobre los resultados financieros. En esta línea, Jorion (2007) señala que la administración del riesgo financiero constituye un proceso sistemático mediante el cual las organizaciones analizan su exposición a eventos adversos y aplican mecanismos de control para minimizar posibles pérdidas. Este enfoque teórico sostiene que una adecuada gestión del riesgo permite proteger el valor de la empresa, mejorar la estabilidad financiera y contribuir a la sostenibilidad de las operaciones empresariales.

Desde la perspectiva de la teoría bancaria y financiera, el riesgo financiero también se encuentra asociado a la estructura de financiamiento y al manejo de los activos y pasivos de las organizaciones. Saunders y Cornett (2014) sostienen que las instituciones financieras y las empresas en general están expuestas a múltiples tipos de riesgos derivados de sus actividades económicas, tales como el riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo operacional, los cuales pueden afectar su capacidad para generar rentabilidad y mantener estabilidad f inanciera. Por ello, la teoría financiera destaca la importancia de implementar modelos de gestión de riesgos que permitan evaluar permanentemente la exposición de la empresa frente a estos factores.

Por otra parte, la teoría del riesgo financiero también reconoce que el nivel de riesgo asumido por una empresa está estrechamente vinculado con su capacidad de generar rentabilidad. De acuerdo con Gaytán Cortés (2018), el riesgo financiero es inherente a las actividades económicas y forma parte de las decisiones de inversión y financiamiento, ya que toda actividad empresarial implica enfrentar incertidumbre respecto a los resultados

futuros. En consecuencia, la teoría financiera plantea que la adecuada gestión del riesgo permite equilibrar la exposición a la incertidumbre con la obtención de beneficios económicos, contribuyendo al logro de los objetivos financieros de la organización.

En el contexto empresarial, estas teorías resultan relevantes porque permiten comprender que el riesgo financiero no debe ser considerado únicamente como una amenaza, sino también como un elemento que forma parte del proceso de toma de decisiones financieras. En ese sentido, Hull (2018) sostiene que la gestión del riesgo financiero permite anticipar eventos que pueden afectar el desempeño económico de las organizaciones. De manera complementaria, Saunders y Cornett (2014) señalan que las empresas deben identificar, evaluar y controlar los riesgos asociados a sus operaciones para preservar su estabilidad financiera. Asimismo, Jorion (2007) destaca que una adecuada administración del riesgo contribuye a reducir la incertidumbre y a mejorar el desempeño financiero empresarial.

1.6.1.3 Subcategorías de riesgo financiero

Luego de revisar la literatura relevante sobre riesgo financiero, se ha creído conveniente emplear las subcategorías desarrolladas principalmente por Gaytán Cortés (2018), en su investigación titulada “Clasificación de los Riesgos Financieros”, reforzadas con los aportes teóricos de Hull (2018), Jorion (2007) y Saunders y Cornett (2014), por cuanto dichos autores permiten una comprensión amplia y consistente de las principales manifestaciones del riesgo financiero en el ámbito empresarial. En consecuencia, para la presente investigación se han considerado como subcategorías el riesgo de mercado, el riesgo de crédito, el riesgo de liquidez, el riesgo operacional y el riesgo legal, las cuales se presentan a continuación.

Riesgo de mercado

De acuerdo con Gaytán Cortés (2018), el riesgo de mercado puede entenderse como la posibilidad de que las variaciones del entorno económico afecten el valor de los activos o los resultados financieros de una empresa. Este tipo de riesgo se manifiesta a través de cambios en variables como las tasas de interés, los precios de los activos, el tipo de cambio o el comportamiento de la demanda. En ese sentido, el riesgo de mercado surge cuando las condiciones del entorno alteran las expectativas de inversión, financiamiento u operación, comprometiendo la estabilidad y el desempeño económico de la organización.

En esa misma línea, Hull (2018) señala que el riesgo de mercado surge cuando el valor de los instrumentos financieros o de los activos empresariales se ve influenciado por movimientos en variables económicas y financieras del mercado, lo que puede generar pérdidas o reducir la rentabilidad de las organizaciones. Desde esta perspectiva, dicho riesgo adquiere especial relevancia en empresas que dependen de condiciones externas para sostener sus proyecciones financieras, ya que cualquier cambio significativo en el entorno puede alterar sus ingresos esperados, sus costos o el valor de sus inversiones.

Asimismo, Jorion (2007) explica que el riesgo de mercado está asociado a la volatilidad de los precios en los mercados financieros y reales, lo cual puede afectar el valor de los activos y de las inversiones empresariales. En sectores como el inmobiliario, este riesgo puede manifestarse a través de cambios en los precios de los inmuebles, variaciones en la demanda de viviendas o modificaciones en las condiciones de financiamiento, factores que inciden directamente en los resultados económicos de las empresas. En consecuencia, el riesgo de mercado debe entenderse como una fuente de incertidumbre que puede comprometer la rentabilidad y la estabilidad financiera cuando no es gestionado adecuadamente.

Riesgo de crédito

De acuerdo con Gaytán Cortés (2018), el riesgo de crédito se presenta cuando existe la posibilidad de que una de las partes involucradas en una operación financiera no cumpla con las obligaciones asumidas dentro del plazo establecido. Esta subcategoría se relaciona con la incertidumbre sobre la recuperación de los recursos entregados, ya sea en forma de préstamo, financiamiento o venta al crédito, por lo que constituye una fuente importante de exposición financiera para las organizaciones. En este sentido, el riesgo de crédito no solo involucra el incumplimiento total de pago, sino también retrasos, reprogramaciones u otras dificultades que limiten el retorno oportuno de los fondos comprometidos.

En esa misma línea, Saunders y Cornett (2014) señalan que el riesgo de crédito representa la probabilidad de que un prestatario no sea capaz de cumplir con el pago del capital o de los intereses de una obligación financiera, generando pérdidas económicas para la entidad que otorgó el financiamiento. Desde una perspectiva empresarial, este riesgo adquiere especial relevancia porque puede afectar directamente la disponibilidad de recursos, la capacidad de reinversión y la estabilidad de los flujos financieros de la empresa.

Por ello, cuando una organización depende del cobro de cuotas, de la recuperación de créditos otorgados o del financiamiento de clientes para sostener sus operaciones, la exposición al riesgo de crédito puede repercutir negativamente en su liquidez y en sus resultados económicos.

Asimismo, Gaytán Cortés (2018) indica que esta subcategoría se manifiesta cuando existe duda razonable sobre la capacidad de pago de los agentes económicos que participan en una transacción financiera. En el ámbito empresarial, ello puede reflejarse en clientes que no honran sus compromisos, en contrapartes con limitada solvencia o en dificultades para recuperar cuentas por cobrar, situaciones que terminan afectando la estabilidad financiera de la organización. En consecuencia, el riesgo de crédito debe ser entendido como una condición que puede debilitar la seguridad de los ingresos esperados y comprometer la sostenibilidad financiera de la empresa, especialmente en sectores que dependen del financiamiento y de la recuperación progresiva de los recursos invertidos.

Riesgo de liquidez

De acuerdo con Gaytán Cortés (2018), el riesgo de liquidez puede entenderse como la posibilidad de que una empresa no cuente con recursos financieros suficientes para atender oportunamente sus obligaciones de corto plazo. Esta situación puede presentarse cuando los flujos de efectivo resultan insuficientes o cuando los activos no pueden convertirse con rapidez en dinero sin generar pérdidas significativas. En ese sentido, el riesgo de liquidez representa una amenaza para la continuidad operativa de la empresa, ya que limita su capacidad para cumplir pagos inmediatos y sostener el normal desarrollo de sus actividades.

En esa misma línea, Hull (2018) señala que el riesgo de liquidez surge cuando una organización enfrenta dificultades para obtener fondos de manera inmediata o para vender activos sin afectar de forma relevante su valor. Desde esta perspectiva, no se trata únicamente de la falta de efectivo disponible, sino también de la incapacidad de movilizar recursos en el momento necesario y en condiciones favorables. Por ello, esta subcategoría del riesgo financiero adquiere especial relevancia en empresas que dependen de una adecuada programación de ingresos y egresos para mantener la estabilidad de sus operaciones.

Asimismo, Saunders y Cornett (2014) sostienen que el riesgo de liquidez puede comprometer seriamente la estabilidad financiera de una empresa, debido a que la imposibilidad de cumplir con obligaciones inmediatas puede generar retrasos en pagos,

mayores costos financieros y deterioro en la confianza de proveedores, acreedores e inversionistas. En el ámbito empresarial, esta situación puede traducirse en dificultades para sostener el capital de trabajo, ejecutar proyectos o responder a compromisos financieros en el corto plazo. En consecuencia, el riesgo de liquidez debe entenderse como una condición que puede afectar directamente la operatividad, la solvencia y el desempeño económico de la organización.

Riesgo operacional

De acuerdo con Gaytán Cortés (2018), el riesgo operacional puede entenderse como la posibilidad de que una empresa enfrente pérdidas derivadas de fallas en sus procesos internos, errores humanos, deficiencias en los sistemas de información o eventos externos que afecten el desarrollo normal de sus actividades. Esta subcategoría del riesgo financiero se relaciona con el funcionamiento cotidiano de la organización, por lo que sus efectos pueden extenderse a la eficiencia operativa, al cumplimiento de objetivos y a la estabilidad económica de la empresa. En ese sentido, el riesgo operacional no solo surge por fallas técnicas o administrativas, sino también por situaciones externas que dificultan el desarrollo adecuado de las operaciones.

En esa misma línea, Jorion (2007) sostiene que el riesgo operacional se origina cuando existen errores en la ejecución de procesos, deficiencias en el control interno o problemas en la estructura organizacional que terminan generando pérdidas económicas. Desde esta perspectiva, el riesgo operacional comprende todas aquellas situaciones en las que la empresa no logra ejecutar sus actividades de manera eficiente, ya sea por causas humanas, tecnológicas o procedimentales. Por ello, esta categoría adquiere gran relevancia dentro de la gestión financiera, dado que las fallas operativas pueden afectar directamente la continuidad del negocio y el cumplimiento de sus metas económicas.

Asimismo, Saunders y Cornett (2014) señalan que el riesgo operacional puede surgir por errores administrativos, fallas en los sistemas informáticos, deficiencias en la supervisión o problemas en la coordinación de las actividades empresariales. En el ámbito organizacional, este riesgo puede traducirse en retrasos, sobrecostos, pérdida de información, incumplimiento de procedimientos o afectación de la calidad de los procesos, lo que repercute negativamente en los resultados financieros. En consecuencia, el riesgo operacional debe entenderse como una fuente importante de vulnerabilidad empresarial, ya

que compromete tanto la eficiencia de las operaciones como la capacidad de la empresa para sostener un desempeño económico estable.

Riesgo legal

De acuerdo con Gaytán Cortés (2018), el riesgo legal se refiere a la posibilidad de que una empresa enfrente pérdidas económicas como consecuencia del incumplimiento de normas, cambios en la regulación o conflictos jurídicos que afecten el desarrollo de sus operaciones. Esta subcategoría del riesgo financiero se presenta cuando la organización se ve expuesta a procesos judiciales, sanciones administrativas o modificaciones en el marco normativo, situaciones que pueden comprometer su estabilidad financiera y limitar la ejecución de sus actividades. En ese sentido, el riesgo legal no solo está vinculado al incumplimiento de disposiciones formales, sino también a la incertidumbre que generan las contingencias jurídicas en el desempeño económico de la empresa.

En esa misma línea, Hull (2018) señala que las empresas deben considerar el riesgo legal como un elemento relevante dentro de la gestión del riesgo financiero, debido a que las modificaciones en la legislación o el incumplimiento de obligaciones legales pueden generar multas, paralizaciones, costos adicionales o restricciones en el desarrollo de las operaciones. Desde esta perspectiva, el riesgo legal adquiere una importancia particular en sectores donde la actividad empresarial depende del cumplimiento de autorizaciones, contratos y regulaciones específicas, ya que cualquier observación o incumplimiento puede afectar directamente los resultados económicos esperados.

Asimismo, en sectores como el inmobiliario, esta subcategoría puede manifestarse a través de cambios en las normativas urbanísticas, observaciones en permisos de construcción, exigencias regulatorias o controversias contractuales vinculadas al desarrollo de proyectos (Gaytán Cortés, 2018). Tales situaciones pueden ocasionar retrasos, sobrecostos o interrupciones que afectan la rentabilidad y la continuidad de las operaciones (Hull, 2018). En consecuencia, el riesgo legal debe entenderse como una fuente de exposición financiera que puede comprometer la seguridad de la inversión y el desempeño económico de la empresa, especialmente cuando no existe una adecuada gestión del cumplimiento normativo y contractual.

1.6.1.4 Importancia del riesgo financiero

El riesgo financiero es importante porque influye directamente en la estabilidad económica y en la capacidad de las empresas para sostener sus operaciones y alcanzar resultados favorables. Una gestión inadecuada del riesgo puede generar pérdidas, afectar la liquidez, deteriorar la solvencia y comprometer la rentabilidad empresarial, por lo que su identificación y control resultan indispensables dentro de la administración financiera (Hull, 2018).

Asimismo, la importancia del riesgo financiero radica en que permite comprender las distintas fuentes de incertidumbre que enfrentan las organizaciones en sus decisiones de inversión, financiamiento y operación. En este sentido, Gaytán Cortés (2018) señala que el riesgo financiero comprende diversas manifestaciones, como el riesgo de mercado, de crédito, de liquidez, operacional y legal, las cuales pueden afectar el desempeño económico de la empresa si no son gestionadas adecuadamente.

Finalmente, la gestión del riesgo financiero es relevante porque contribuye a fortalecer la sostenibilidad de la empresa, mejorar la toma de decisiones y reducir la probabilidad de eventos que afecten negativamente sus resultados. Por ello, constituye una categoría fundamental para analizar el comportamiento financiero de las empresas y su capacidad para generar rentabilidad en contextos de incertidumbre (Saunders & Cornett, 2014).

1.6.2 Rentabilidad

1.6.2.1 Definición de rentabilidad

La rentabilidad puede entenderse como la capacidad de una empresa para obtener beneficios a partir de los recursos que emplea en el desarrollo de sus actividades económicas. Esta categoría permite valorar el rendimiento obtenido a partir del uso de los activos, del patrimonio y de las ventas, por lo que constituye una medida relevante para analizar la eficiencia financiera de las organizaciones. En ese sentido, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) sostienen que la rentabilidad se relaciona con la utilidad generada en función de los recursos utilizados, permitiendo evaluar el desempeño financiero empresarial.

Desde el enfoque financiero, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) vinculan la rentabilidad con el resultado que una organización obtiene al administrar los recursos disponibles. Su evaluación no se limita al monto final de la utilidad, pues también considera

la relación de ese resultado con los activos, el patrimonio y las ventas. Por tanto, este indicador permite reconocer si los recursos empresariales se emplearon con eficiencia y si la actividad desarrollada produjo beneficios suficientes.

La rentabilidad también sintetiza el desempeño económico alcanzado durante un periodo. Ibrahimov et al. (2025) explican que su análisis se apoya en indicadores como el retorno sobre los activos, el retorno sobre el patrimonio y el retorno sobre las ventas, debido a que cada uno muestra una faceta distinta del resultado empresarial. Así, la obtención de utilidades se interpreta junto con el nivel de recursos que fue necesario utilizar para generarlas.

Dragomir (2024) considera que la rentabilidad permite valorar el aprovechamiento financiero de los recursos administrados por una organización. A partir de esta medida se puede examinar si los activos y el capital propio contribuyeron efectivamente a la generación de beneficios, además de estimar si el desempeño alcanzado puede mantenerse en el tiempo.

En el análisis financiero, la rentabilidad se estudia mediante dimensiones que relacionan el beneficio con diferentes bases económicas. Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) distinguen el ROA, orientado al rendimiento de los activos; el ROE, referido al retorno del patrimonio aportado por los accionistas; y el ROS, que expresa el margen obtenido a partir de las ventas. La lectura conjunta de estos indicadores permite evaluar tanto el resultado global como la eficiencia financiera y operativa de la empresa.

En el ámbito de la investigación financiera, la rentabilidad también es entendida como un indicador de creación de valor, puesto que refleja la capacidad de la empresa para sostener resultados positivos y responder a las exigencias del entorno económico. En esa línea, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) sostienen que el estudio de la rentabilidad permite analizar el desempeño de las organizaciones y comprender cómo distintas variables financieras pueden influir en sus resultados. De este modo, la rentabilidad se configura como una categoría indispensable para evaluar el comportamiento económico de la empresa y su capacidad para generar beneficios en el mercado.

1.6.2.2 Teorías de la rentabilidad

La teoría de la rentabilidad se fundamenta en la idea de que toda empresa busca obtener un rendimiento favorable a partir de los recursos que emplea en sus actividades económicas. En ese sentido, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) sostienen que la

rentabilidad no se limita a la simple obtención de utilidades, sino que constituye una expresión de la eficiencia con la que la organización transforma sus activos, su patrimonio y sus ventas en beneficios económicos. Desde esta perspectiva, la rentabilidad debe entenderse como el rendimiento obtenido por la empresa en función de los recursos que utiliza, lo que permite evaluar su capacidad para generar valor económico de manera sostenida.

Dentro del enfoque financiero, la teoría de la rentabilidad se vincula con el análisis del desempeño empresarial, ya que permite medir el resultado de las decisiones de inversión, financiamiento y operación adoptadas por la organización. Así, la rentabilidad se convierte en un criterio de evaluación del éxito económico, en la medida en que refleja la capacidad de la empresa para obtener utilidades suficientes que aseguren su continuidad y crecimiento. En esta línea, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) sostienen que la rentabilidad constituye una variable esencial para examinar la eficiencia financiera de las empresas, puesto que permite identificar si los recursos administrados están produciendo resultados favorables.

Asimismo, la teoría de la rentabilidad se relaciona con el estudio de la estructura financiera de la empresa, debido a que el rendimiento económico no depende únicamente de la magnitud de las utilidades, sino también de la manera en que la organización combina recursos propios y ajenos para financiar sus operaciones. En este sentido, Contreras Salluca y Díaz Correa (2015) explican que la estructura financiera y la rentabilidad mantienen una relación teórica importante, ya que la forma en que la empresa organiza sus fuentes de financiamiento influye en su capacidad para generar beneficios y sostener su desempeño económico.

De manera complementaria, la teoría financiera contemporánea sostiene que la rentabilidad debe analizarse mediante indicadores específicos que permitan observar distintas dimensiones del rendimiento empresarial. Por ello, la literatura especializada recurre al retorno sobre los activos, al retorno sobre el patrimonio y al retorno sobre las ventas, con el propósito de medir la eficiencia en el uso de los activos, la rentabilidad del capital propio y la utilidad obtenida sobre los ingresos operativos. Ibrahimov et al. (2025) destacan que estos indicadores continúan siendo herramientas fundamentales dentro del análisis financiero actual, ya que permiten interpretar de forma más precisa el comportamiento económico de la empresa.

Desde una perspectiva operativa, la teoría de la rentabilidad también plantea que el rendimiento empresarial depende de la capacidad de la organización para gestionar eficientemente sus costos, optimizar sus recursos y sostener márgenes de utilidad adecuados. En consecuencia, la rentabilidad no solo expresa el beneficio obtenido al final de un periodo, sino también la eficacia integral de la gestión empresarial. En esa misma línea, Dragomir (2024) sostiene que la rentabilidad constituye una medida del aprovechamiento eficiente de los recursos de la empresa y, por ello, representa un criterio indispensable para evaluar su desempeño financiero y su capacidad de creación de valor.

Por ello, la teoría de la rentabilidad permite comprender que el desempeño económico de una empresa debe analizarse de manera integral, considerando no solo la utilidad generada, sino también la eficiencia con la que se emplean los recursos disponibles y la capacidad de la organización para sostener resultados favorables en el tiempo. De acuerdo con Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016), este enfoque hace posible interpretar la rentabilidad como una categoría clave dentro del análisis financiero, en tanto resume la eficiencia económica y operativa de la empresa a través de indicadores específicos como el ROA, el ROE y el ROS.

1.6.2.3 Subcategorías de rentabilidad

Luego de revisar la literatura especializada sobre la rentabilidad empresarial, se ha considerado pertinente abordar esta categoría a partir de los indicadores financieros más utilizados en el análisis del desempeño económico de las organizaciones. En ese sentido, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) señalan que la rentabilidad puede evaluarse mediante indicadores que relacionan la utilidad con los recursos empleados por la empresa. Por ello, en la presente investigación se han considerado como subcategorías de la rentabilidad el ROA, el ROE y el ROS, las cuales se desarrollan a continuación:

Rentabilidad sobre Activos (ROA)

El retorno sobre los activos (ROA) permite medir la capacidad de la empresa para generar utilidades a partir del total de activos que posee. En ese sentido, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) explican que este indicador expresa la utilidad obtenida en relación con los activos, por lo que resulta útil para evaluar el rendimiento económico derivado del uso de los recursos totales de la empresa. Asimismo, el ROA es relevante porque refleja el

nivel de eficiencia con el que la organización utiliza sus recursos económicos para producir beneficios, constituyéndose en una medida general del desempeño operativo y financiero.

Asimismo, el ROA es considerado uno de los indicadores más utilizados en el análisis financiero contemporáneo, debido a que facilita la comparación de la eficiencia empresarial entre organizaciones de distinto tamaño o sector (Tutcu et al., 2024). Estos autores señalan que este indicador muestra cuánto beneficio genera una empresa por cada unidad monetaria invertida en activos, lo que permite interpretar de manera clara el nivel de productividad financiera alcanzado por la organización. En consecuencia, el ROA constituye una medida fundamental para examinar la eficacia del uso de los activos dentro del proceso de generación de utilidad.

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)

El retorno sobre el patrimonio (ROE) mide el rendimiento obtenido sobre los recursos aportados por los propietarios o accionistas de la empresa. En ese sentido, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) sostienen que el ROE relaciona la utilidad con el patrimonio, lo que permite determinar el nivel de rentabilidad financiera que obtiene la empresa respecto de los recursos de sus accionistas. Su importancia radica en que permite evaluar la capacidad de la organización para generar beneficios a partir del capital propio, por lo que se convierte en un indicador esencial para valorar la eficiencia financiera desde la perspectiva de los inversionistas.

Del mismo modo, Tutcu et al. (2024) destacan que el ROE es uno de los indicadores más utilizados para examinar el desempeño financiero empresarial, dado que expresa el retorno generado sobre el capital propio y permite evaluar la creación de valor para los propietarios. Por ello, este indicador es ampliamente empleado en estudios financieros y en análisis gerenciales, ya que ofrece una visión directa sobre la eficiencia con la que la organización utiliza el patrimonio para obtener utilidades.

Rentabilidad sobre ventas (ROS)

El retorno sobre las ventas (ROS) muestra qué parte de los ingresos comerciales permanece como utilidad después de atender los costos y gastos de la actividad. Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) señalan que este indicador relaciona el beneficio con las ventas netas, por lo que facilita la evaluación del desempeño operativo y de la capacidad empresarial para conservar márgenes favorables.

Ibrahimov et al. (2025) reconocen al ROS como una medida vigente para examinar la conversión de los ingresos operativos en resultados económicos. Escobar Zurita et al. (2023) añaden que su utilidad radica en revelar el efecto de los costos y de los márgenes sobre el rendimiento, de modo que complementa al ROA y al ROE con una perspectiva comercial y operativa.

Tabla 1
Subcategorías de la rentabilidad

A continuación, se presenta una síntesis de las subcategorías de la rentabilidad consideradas en la presente investigación.

Subcategorías de la rentabilidad	
Rentabilidad sobre activos (ROA)	Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) explican que el retorno sobre los activos relaciona la utilidad obtenida con el conjunto de bienes y recursos controlados por la empresa. Este indicador permite valorar la eficiencia con la que dichos activos contribuyen al resultado operativo y financiero.
Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)	De acuerdo con Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016), el retorno sobre el patrimonio expresa el rendimiento generado por los recursos aportados por propietarios o accionistas. Su análisis muestra la capacidad de la empresa para producir beneficios mediante el capital propio.
Rentabilidad sobre ventas (ROS)	Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) señalan que el retorno sobre las ventas vincula la utilidad con los ingresos comerciales. Este indicador evidencia qué proporción de las ventas se conserva como beneficio después de cubrir los costos y gastos de la operación.

1.6.2.4 Importancia de rentabilidad

La rentabilidad es importante porque permite evaluar la capacidad de la empresa para generar beneficios a partir de los recursos que utiliza en sus operaciones, constituyéndose en una medida esencial del desempeño económico y financiero. En ese sentido, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) señalan que la rentabilidad permite valorar la eficiencia empresarial y determinar si la organización está obteniendo resultados favorables a partir de la gestión de sus recursos.

Asimismo, la importancia de la rentabilidad radica en que puede analizarse desde distintas dimensiones mediante indicadores como el ROA, el ROE y el ROS, los cuales permiten examinar la eficiencia en el uso de los activos, el rendimiento del patrimonio y la capacidad de convertir las ventas en utilidad. Por ello, la rentabilidad ofrece una visión integral del desempeño empresarial y facilita la toma de decisiones financieras y gerenciales (Ibrahimov et al., 2025).

Finalmente, la rentabilidad constituye una categoría fundamental porque resume la capacidad de la empresa para sostener resultados favorables y generar valor en el tiempo. En esa línea, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) sostienen que el análisis de la rentabilidad permite medir la utilidad en relación con los activos, el patrimonio y las ventas, convirtiéndose en una herramienta clave para valorar la eficiencia económica y operativa de la organización.

1.6.3 Importancia del sector inmobiliario

El sector inmobiliario constituye uno de los pilares fundamentales del desarrollo económico y urbano de los países, debido a su capacidad para dinamizar múltiples actividades productivas y generar efectos multiplicadores en diversos sectores de la economía. Diversos estudios han señalado que el desarrollo del mercado inmobiliario está estrechamente vinculado al crecimiento económico, la estabilidad social y el funcionamiento de otros sectores productivos, como la construcción, los servicios financieros y el comercio. En este sentido, el sector inmobiliario no solo satisface la demanda de vivienda y espacios productivos, sino que también actúa como un motor de inversión, empleo y desarrollo urbano (Gao et al., 2024).

En el contexto de las economías modernas, el mercado inmobiliario desempeña un papel clave en la generación de actividad económica, ya que la inversión en vivienda y en infraestructura inmobiliaria impulsa la demanda de bienes y servicios en diversas industrias relacionadas. De acuerdo con Mohamad et al. (2024), el mercado inmobiliario puede considerarse un barómetro de la salud económica de un país, puesto que influye directamente en variables como el empleo, los salarios y el crecimiento económico. Asimismo, la expansión de la construcción residencial y el desarrollo urbano generan encadenamientos productivos que fortalecen sectores como la manufactura, los servicios inmobiliarios y la actividad financiera, amplificando el impacto del sector sobre la economía en su conjunto.

De manera similar, el desarrollo saludable del sector inmobiliario contribuye al crecimiento económico de las ciudades y al fortalecimiento de las finanzas territoriales, ya que la expansión del mercado inmobiliario promueve la inversión en infraestructura urbana y facilita la generación de ingresos asociados al uso y desarrollo del suelo. En este sentido, diversos estudios empíricos han demostrado que existe una relación positiva entre el desarrollo del sector inmobiliario y el crecimiento económico urbano, evidenciando que el

dinamismo de este sector contribuye a mejorar la competitividad de las ciudades y a estimular la actividad económica en diferentes sectores productivos (Qian et al., 2024).

Asimismo, el sector inmobiliario cumple un rol estratégico en el desarrollo económico al proporcionar la infraestructura física necesaria para el funcionamiento de las actividades productivas y sociales. Los espacios inmobiliarios, tales como viviendas, oficinas, locales comerciales e instalaciones industriales, constituyen la base sobre la cual se desarrollan las actividades económicas y empresariales. En este sentido, el sector inmobiliario contribuye significativamente a la generación de empleo, la inversión y el crecimiento económico, además de desempeñar un papel importante en la sostenibilidad urbana y en la mejora de la calidad de vida de la población (INREV & EPRA, 2024).

En el caso del Perú, el sector construcción e inmobiliario representa un componente relevante dentro de la economía nacional, ya que contribuye significativamente al producto bruto interno y a la generación de empleo. De acuerdo con el informe sectorial de PCR (2022), el sector construcción representa aproximadamente el 6 % del producto bruto interno del país y genera más de un millón de empleos directos e indirectos, lo que evidencia su importancia en el dinamismo de la economía peruana. Además, el desarrollo de proyectos inmobiliarios impulsa la inversión privada, contribuyendo al crecimiento económico y al desarrollo de las ciudades.

Particularmente en Lima Metropolitana, el mercado inmobiliario ha mostrado un comportamiento dinámico en los últimos años, impulsado por el crecimiento de la demanda de viviendas y por el desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios en diferentes zonas de la ciudad. Según información de la ASEI (2024), el mercado inmobiliario en Lima experimentó un crecimiento del 30 % al cierre del año 2024, registrándose la comercialización de 21 479 viviendas nuevas, principalmente en Lima Moderna, Lima Top y Lima Centro. Este dinamismo refleja la creciente importancia del sector inmobiliario en el desarrollo urbano de la capital y en la expansión de la inversión privada en proyectos residenciales.

Asimismo, el seguimiento realizado por el BCRP (2024) evidencia la relevancia del mercado inmobiliario dentro de la economía urbana, dado que el comportamiento de los precios de los departamentos y la dinámica de la oferta y demanda de viviendas constituyen indicadores importantes para analizar el desempeño del sector inmobiliario en Lima

Metropolitana. Estos indicadores permiten evaluar la evolución del mercado inmobiliario y su relación con las condiciones macroeconómicas y financieras del país.

En conjunto, estos elementos evidencian que el sector inmobiliario desempeña un papel fundamental en el desarrollo económico y urbano, debido a su capacidad para generar inversión, empleo y crecimiento económico, así como por su interrelación con diversos sectores productivos. En este contexto, el análisis del sector inmobiliario resulta especialmente relevante para comprender las dinámicas financieras y económicas que influyen en el desempeño de las empresas del sector, particularmente en entornos urbanos de alta actividad económica como Lima Moderna.

1.6.3.1 Importancia del sector en el mundo

A nivel mundial, el sector inmobiliario desempeña un papel estratégico en el desarrollo económico, social y urbano, debido a que provee la infraestructura física necesaria para el funcionamiento de la economía y de la vida en sociedad. La vivienda, las oficinas, los locales comerciales, las instalaciones industriales y otros activos inmobiliarios constituyen la base material sobre la que se desarrollan las actividades productivas, el empleo y la prestación de servicios. En ese sentido, el sector inmobiliario no solo satisface necesidades habitacionales y empresariales, sino que también impulsa la inversión, la urbanización y la competitividad de las economías. Gao et al. (2024) señalan que el sector inmobiliario cumple un papel fundamental en el desarrollo socioeconómico de los países, dado que su progreso está estrechamente vinculado con el crecimiento económico y la estabilidad social.

Asimismo, el sector inmobiliario genera importantes efectos multiplicadores sobre otras actividades económicas. Su expansión estimula sectores como la construcción, los servicios financieros, el comercio mayorista y minorista, la manufactura de insumos y los servicios profesionales vinculados al desarrollo urbano. Desde una perspectiva internacional, Gao et al. (2024) evidencian que existe una fuerte correlación entre el sector inmobiliario y otras ramas económicas, particularmente la construcción y los servicios financieros, lo que confirma su carácter intersectorial y su relevancia para el crecimiento económico de los países.

Del mismo modo, el mercado inmobiliario es considerado un indicador relevante del estado de la economía, ya que su comportamiento refleja los niveles de inversión, consumo,

confianza y actividad urbana. Mohamad et al. (2024) sostienen que el mercado inmobiliario puede entenderse como un barómetro de la salud económica, en tanto influye significativamente en el empleo, los salarios y la producción económica general. Además, estos autores destacan que la planificación de la vivienda y la construcción residencial contribuyen de manera importante al producto interno bruto, al tiempo que generan empleo directo e indirecto en sectores vinculados.

Por otra parte, la importancia del sector inmobiliario también se observa en su capacidad para promover el crecimiento urbano y territorial. El desarrollo inmobiliario saludable favorece la expansión ordenada de las ciudades, mejora el aprovechamiento del suelo y fortalece las finanzas territoriales, especialmente en contextos urbanos donde la demanda de vivienda y de infraestructura continúa creciendo. En este sentido, Qian et al. (2024) demuestran empíricamente que el desarrollo inmobiliario saludable tiene un impacto positivo significativo en la promoción del crecimiento económico urbano, al generar interacciones favorables entre el mercado inmobiliario, la inversión territorial y la actividad económica de las ciudades.

En el ámbito internacional, además, el sector inmobiliario representa una fuente relevante de empleo, inversión y sostenibilidad. El informe elaborado por INREV y EPRA (2024) señala que el sector inmobiliario contribuye de forma decisiva al crecimiento, al empleo y a la sostenibilidad, ya que proporciona el entorno construido indispensable para el funcionamiento de empresas y comunidades. En el caso europeo, por ejemplo, el sector inmobiliario comercial aportó en 2023 un valor agregado bruto de €523 mil millones y generó 4.4 millones de empleos directos, cifras que evidencian la magnitud económica global de esta actividad. El mismo informe destaca que el sector es crucial para el funcionamiento de ciudades habitables, la reducción de la huella ambiental del entorno construido y la provisión de soluciones habitacionales adecuadas para una población urbana en crecimiento.

En consecuencia, la importancia del sector inmobiliario en el mundo radica en su capacidad para articular crecimiento económico, empleo, inversión, desarrollo urbano y sostenibilidad. Su comportamiento influye no solo en la actividad constructiva y en la disponibilidad de vivienda, sino también en la estabilidad y el dinamismo de la economía en general. Por ello, el análisis del sector inmobiliario resulta fundamental en investigaciones

que buscan comprender el desempeño de las empresas inmobiliarias y los factores que inciden en sus resultados económicos.

1.6.3.2 Importancia del sector en el Perú

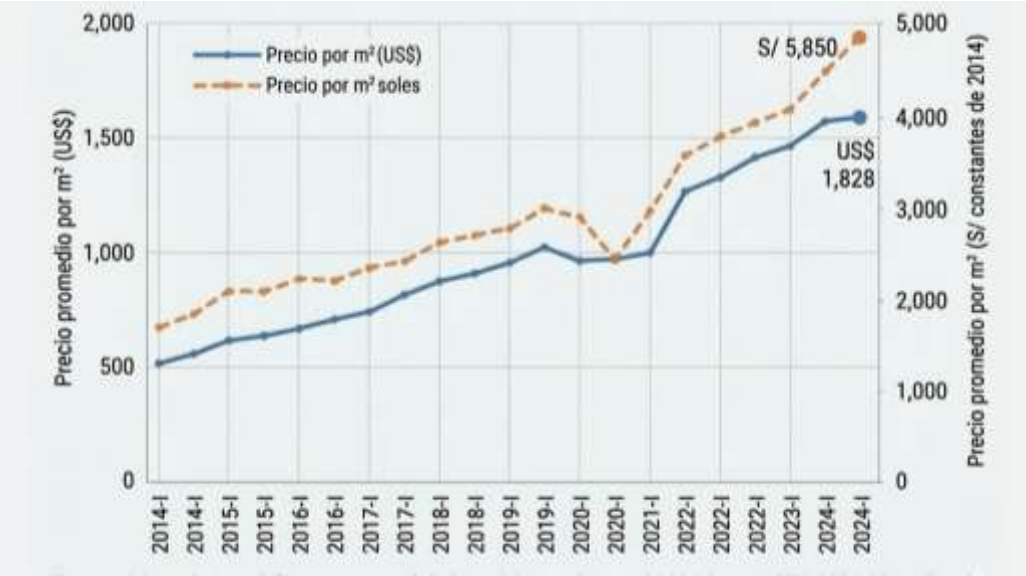
En el Perú, el sector inmobiliario constituye una actividad de gran relevancia económica y social, debido a su contribución al crecimiento urbano, la inversión privada, la generación de empleo y la dinamización de actividades vinculadas a la construcción, el financiamiento y los servicios. Su importancia radica en que no solo atiende la demanda de vivienda y espacios para actividades productivas, sino que también impulsa el desarrollo de infraestructura urbana y fortalece el desempeño de la economía nacional. En esa línea, el informe sectorial de PCR (2022) indica que el sector construcción, estrechamente ligado a la actividad inmobiliaria, representa alrededor del 6 % del Producto Bruto Interno (PBI) del Perú y genera más de un millón de empleos al año, lo que evidencia su peso dentro de la estructura económica del país.

Asimismo, el sector inmobiliario peruano ha mostrado una capacidad importante de recuperación y dinamismo en los últimos años. Según PCR (2022), al cierre de 2021 el sector construcción registró un crecimiento interanual acumulado de 34.9 %, asociado a una mayor actividad de autoconstrucción, la continuidad de obras públicas y privadas, así como el desarrollo de proyectos multifamiliares y trabajos de habilitación urbana. En el mismo informe señala que los créditos hipotecarios para vivienda alcanzaron S/ 57 924.2 millones a diciembre de 2021, con un crecimiento de 8.7 %, lo que confirma la relevancia del financiamiento como soporte del desarrollo inmobiliario en el país.

En el caso específico de Lima Metropolitana, la ASEI (2024) informó que el mercado inmobiliario cerró el año 2024 con un crecimiento anual de 30 %, alcanzando la venta de 21 479 viviendas nuevas, con una concentración importante de la demanda en zonas como Lima Moderna, Lima Top y Lima Centro. Estos resultados muestran que el sector continúa siendo un espacio de expansión para la inversión privada y para el desarrollo de nuevos proyectos residenciales en la capital.

Figura 1

Evolución del precio promedio de venta de departamentos en Lima Metropolitana, 2014-I – 2024-I



Nota. Precio promedio por m² ponderado de departamentos en venta en 12 distritos de Lima Metropolitana. Adaptado de "Mercado inmobiliario en Lima creció 30 % al cierre de 2024 impulsado por la demanda y la confianza del consumidor", por ASEI, 2024 (https://constructivo.com/noticia/asei-mercado-inmobiliario-en-lima-crecio-30-al-cierre-de-2024-impulsado-por-la-demanda-y-la-confianza-del-consumidor-1738701681).

De igual manera, el BCRP (2024) destaca la importancia del mercado inmobiliario a través del seguimiento continuo de los precios de venta y alquiler de departamentos en Lima Metropolitana. En el primer trimestre de 2024, el promedio ponderado de las medianas de los precios de venta de departamentos alcanzó US$ 1 828 por m² y S/ 4 230 por m² en soles constantes de 2009, lo que refleja la relevancia del sector como indicador del comportamiento del mercado urbano y de la valorización de los activos residenciales en el país.

Por otro lado, las proyecciones macroeconómicas del MEF (2025) confirman que el sector inmobiliario seguirá siendo un componente importante del crecimiento económico peruano. El mismo informe señala que, dentro de la recuperación económica prevista para 2025 y el período 2026-2028, la inversión privada no minera se verá favorecida, entre otros factores, por el mejor desempeño del sector inmobiliario, junto con la mejora de expectativas empresariales y la flexibilización de los costos de financiamiento. Esto evidencia que el sector inmobiliario es considerado un motor relevante para consolidar la demanda interna y sostener el crecimiento económico del país.

En consecuencia, la importancia del sector inmobiliario en el Perú se sustenta en su aporte al PBI, su capacidad para generar empleo, su rol en la inversión privada y su influencia

en el desarrollo urbano, especialmente en ciudades como Lima. Por ello, su análisis resulta fundamental para comprender el comportamiento económico de las empresas inmobiliarias y el entorno en el que desarrollan sus actividades.

1.6.4 Datos estadísticos del sector

El sector inmobiliario constituye uno de los motores relevantes de la actividad económica, debido a su capacidad de generar inversión, empleo y dinamismo en actividades relacionadas, como la construcción, el financiamiento hipotecario y otros servicios conexos. En el caso peruano, esta actividad ha mostrado una evolución significativa en años recientes, impulsada por el crecimiento urbano y por el crecimiento de la demanda habitacional y la expansión del crédito hipotecario. Según el BCRP (2024), el mercado inmobiliario se encuentra estrechamente vinculado al desempeño del sector construcción y a las condiciones macroeconómicas del país, por lo que su comportamiento refleja la dinámica de la inversión privada y el acceso al financiamiento de los hogares.

En este contexto, las estadísticas del mercado inmobiliario evidencian que el crecimiento del sector ha estado acompañado por un incremento sostenido en la oferta y demanda de viviendas, especialmente en Lima Metropolitana. La ASEI (2024) reportó que durante el año 2024 el mercado inmobiliario en Lima registró un crecimiento cercano al 30 % en las ventas de viviendas nuevas, alcanzando aproximadamente 21 479 unidades vendidas, lo que refleja una recuperación importante del sector impulsada por la confianza del consumidor, la disponibilidad de financiamiento hipotecario y la reactivación de proyectos inmobiliarios.

Figura 2

Crecimiento de mercado inmobiliario en Lima Metropolitana al cierre de 2024.



Nota. Adaptado de "Mercado inmobiliario en Lima creció 30 % al cierre de 2024 impulsado por la demanda y la confianza del consumidor", por ASEI, 2024 (https://constructivo.com/noticia/asei-mercado-inmobiliario-en-lima-crecio-30-al-cierre-de-2024-impulsado-por-la-demanda-y-la-confianza-del-consumidor-1738701681).

Asimismo, el análisis territorial del mercado muestra que Lima Metropolitana se encuentra segmentada en distintas zonas inmobiliarias, entre las cuales destaca Lima Moderna, conformada por distritos como Jesús María, Lince, Magdalena, Pueblo Libre, San Miguel y Surquillo. Estas zonas concentran una importante actividad inmobiliaria debido a su ubicación estratégica, acceso a servicios urbanos y conectividad con los principales centros económicos de la ciudad. En este sentido, el desarrollo de proyectos inmobiliarios en Lima Moderna ha contribuido significativamente a la expansión del mercado de vivienda en la capital (ASEI, 2024).

Por otro lado, los reportes sectoriales indican que el sector construcción e inmobiliario mantiene una participación relevante en la economía nacional. De acuerdo con los informes sectoriales de PCR (2022), el sector construcción representa aproximadamente entre 5 % y 6 % del Producto Bruto Interno (PBI) del Perú, generando además un impacto multiplicador en otras actividades económicas relacionadas con la cadena productiva de la construcción, tales como la producción de materiales, transporte y servicios profesionales.

En términos de financiamiento, el crecimiento del mercado inmobiliario también ha estado vinculado a la expansión del crédito hipotecario. El BCRP (2024) señala que el financiamiento para vivienda ha mostrado una tendencia creciente durante los últimos años, favoreciendo el acceso de los hogares a la adquisición de viviendas y dinamizando la actividad inmobiliaria en el país. Este comportamiento evidencia la importancia del sistema

financiero como un componente clave para el desarrollo del sector inmobiliario, ya que facilita la ejecución de proyectos y la materialización de la demanda de vivienda.

Adicionalmente, las proyecciones macroeconómicas del MEF (2025) indican que el sector construcción continuará siendo un factor relevante para el crecimiento económico del país en los próximos años, impulsado por la inversión privada, el desarrollo de proyectos inmobiliarios y la expansión urbana en las principales ciudades del Perú. En ese sentido, el desempeño del mercado inmobiliario no solo refleja la dinámica de la inversión en vivienda, sino también las condiciones económicas y financieras que influyen en la sostenibilidad de los proyectos inmobiliarios.

Tabla 2
Principales indicadores del sector construcción e inmobiliario en el Perú

Indicador	**Valor**
Participación del sector construcción en el PBI nacional	6%
Empleos generados por el sector	Más de 1 millón
Crecimiento interanual del sector construcción (2021)	34.90%
Créditos hipotecarios para vivienda (diciembre 2021)	57 924.2 millones
Participación de la banca múltiple en créditos hipotecarios	96.80%
Créditos Fondo MiVivienda otorgados	12 871

Nota. Elaborado a partir de "Sectorial construcción e inmobiliario: Perú. Información al 31 de diciembre de 2021", por PCR, 2022 (https://ww1.ratingspcr.com/multi/4016/5522/1074/PE-CONSTRUCCION-202112-FIN.pdf).

En conjunto, estos indicadores estadísticos permiten comprender la relevancia del sector inmobiliario dentro de la economía peruana y evidencian que su evolución está estrechamente vinculada a factores financieros, macroeconómicos y urbanos. Por ello, analizar el comportamiento de las empresas inmobiliarias y su gestión financiera resulta fundamental para comprender los resultados económicos que obtienen dentro de un mercado caracterizado por la inversión intensiva y la exposición a diferentes riesgos financieros.

1.6.5 Normativas aplicables al sector inmobiliario

El marco normativo constituye un elemento fundamental para el análisis del riesgo financiero en las empresas inmobiliarias, dado que las disposiciones legales y regulatorias influyen directamente en la planificación, ejecución y rentabilidad de los proyectos. En el contexto peruano, el sector inmobiliario se encuentra sujeto a diversas normas de carácter

urbanístico, financiero, tributario y administrativo, cuyo cumplimiento resulta indispensable para garantizar la viabilidad económica de las operaciones.

Desde la perspectiva del riesgo financiero, el incumplimiento normativo o los cambios en la regulación pueden generar sobrecostos, retrasos en los proyectos, sanciones económicas y afectaciones en la rentabilidad, configurándose como una fuente relevante de riesgo legal y operativo.

1.6.5.1 Normativa urbanística y municipal

Las empresas inmobiliarias deben cumplir con las disposiciones urbanísticas emitidas por los gobiernos locales, las cuales regulan el uso del suelo, la zonificación, la altura de edificaciones, la densidad poblacional y los parámetros de construcción. Estas normativas son determinantes para la aprobación de proyectos inmobiliarios y para la obtención de licencias de edificación.

En el Perú, la Ley N.º 29090 (2007), Ley de Regulación de Habilitaciones Urbanas y de Edificaciones, promulgada por el Congreso de la República del Perú, establece los procedimientos administrativos para la obtención de licencias y autorizaciones municipales. El cumplimiento de esta norma es crucial, ya que los retrasos u observaciones en los trámites pueden generar impactos negativos en los plazos del proyecto y en su estructura de costos, incrementando el riesgo financiero.

1.6.5.2 Normativa financiera y de acceso al crédito

El financiamiento constituye un componente clave para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. En este ámbito, las organizaciones están sujetas a las normativas emitidas por la Resolución SBS N.º 02368-2023 (2023), las cuales regulan las condiciones de otorgamiento de créditos, evaluación de riesgos y las garantías requeridas por las entidades financieras.

Las políticas crediticias más restrictivas, los cambios en las tasas de interés y los mayores requerimientos de solvencia pueden limitar el acceso al financiamiento, incrementando el riesgo de crédito y de liquidez de las empresas inmobiliarias. Estas condiciones influyen directamente en la rentabilidad de las inversiones, al afectar el costo del capital y la disponibilidad de recursos financieros (Resolución SBS N.º 02368-2023, 2023).

1.6.5.3 Normativa tributaria

Las empresas inmobiliarias también se encuentran sujetas al régimen tributario vigente administrado por la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT, 2023a, 2023b), el cual incide directamente en sus costos y márgenes de rentabilidad. Entre los principales tributos aplicables al sector se encuentran el Impuesto a la Renta, el Impuesto General a las Ventas (IGV) y otros tributos municipales relacionados con la propiedad y la transferencia de inmuebles.

El cumplimiento de las obligaciones tributarias, así como los cambios en la legislación fiscal, pueden generar impactos significativos en la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios. Una inadecuada planificación tributaria puede incrementar el riesgo financiero y afectar la sostenibilidad económica de las empresas.

1.6.6 Limitaciones del estudio

El desarrollo de la presente investigación presenta ciertas limitaciones que deben ser consideradas para una adecuada interpretación de los resultados. En primer lugar, el acceso a información financiera cuantitativa de las empresas inmobiliarias es limitado, debido al carácter confidencial de estos datos. En segundo lugar, la disponibilidad de tiempo de los participantes condiciona la profundidad de algunas entrevistas.

Asimismo, existe una escasez de literatura académica específica sobre el sector inmobiliario peruano, lo que obliga a complementar el marco teórico con estudios internacionales. Finalmente, la variabilidad del contexto económico y regulatorio durante el año 2024 puede influir en las percepciones de los actores entrevistados.

Estas limitaciones no invalidan la investigación, sino que delimitan su alcance y refuerzan la pertinencia del enfoque cualitativo adoptado.

CAPÍTULO 2. REVISIÓN DE LA LITERATURA

2.1 Riesgo Financiero

2.1.1 Resumen Histórico

El concepto de riesgo financiero ha evolucionado a lo largo del desarrollo de los mercados financieros y de las teorías de gestión empresarial. En sus primeras aproximaciones, el riesgo se asociaba principalmente con la incertidumbre inherente a las inversiones y a la posibilidad de obtener resultados distintos a los esperados. Con el crecimiento de los mercados financieros y la globalización económica, el estudio del riesgo financiero adquirió mayor relevancia debido a su impacto en la estabilidad de las empresas, instituciones financieras y economías en general. En este contexto, Hull (2018) sostiene que el riesgo financiero puede entenderse como la posibilidad de que las empresas o instituciones sufran pérdidas derivadas de cambios desfavorables en variables del mercado, tales como las tasas de interés, los tipos de cambio o variaciones en el precio de los activos financieros.

Posteriormente, el desarrollo de modelos de medición y gestión del riesgo permitió comprender de manera más precisa la relación entre riesgo y rentabilidad en los mercados financieros. En este sentido, Jorion (2007) sostiene que el riesgo financiero está estrechamente vinculado con la volatilidad de los mercados y con la incertidumbre en los resultados de las inversiones, por lo que su adecuada medición resulta fundamental para la toma de decisiones financieras. De igual manera, Saunders y Cornett (2014) destacan que las instituciones financieras y las empresas enfrentan diferentes tipos de riesgos derivados de sus operaciones y del entorno económico, los cuales deben ser gestionados de manera eficiente para garantizar la estabilidad financiera y la sostenibilidad de las organizaciones.

En la literatura financiera contemporánea se reconoce que el riesgo financiero no es un fenómeno único, sino que se manifiesta a través de diferentes dimensiones asociadas al funcionamiento de los mercados y a las decisiones empresariales. En este sentido, de acuerdo con Gaytán Cortés (2018), el riesgo financiero puede clasificarse en cinco categorías principales: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal. Estas categorías permiten comprender de manera integral los distintos factores que influyen en la exposición al riesgo dentro de las organizaciones y su posible incidencia en el desempeño financiero.

A partir de la revisión de la literatura especializada, se presenta a continuación una síntesis de los principales aportes teóricos que explican la evolución del concepto de riesgo financiero y su tratamiento dentro del análisis financiero contemporáneo.

Tabla 3
Resumen Histórico de Riesgo Financiero

Autores	Resumen Histórico
Jorion (2007)	Explica que el riesgo financiero se encuentra estrechamente relacionado con la volatilidad de los mercados y con la incertidumbre asociada a los resultados de las inversiones. Desde esta perspectiva, una adecuada medición del riesgo permite anticipar posibles pérdidas y fortalecer la toma de decisiones financieras dentro de las organizaciones.
Saunders y Cornett (2014)	Sostienen que las empresas y las instituciones financieras están expuestas a diversos tipos de riesgos derivados de sus operaciones y del entorno económico. En consecuencia, una gestión eficiente del riesgo resulta fundamental para preservar la estabilidad financiera y contribuir a la sostenibilidad de las organizaciones en el largo plazo.
Hull (2018)	Señala que el riesgo financiero puede entenderse como la posibilidad de que una empresa o institución experimente pérdidas derivadas de cambios desfavorables en variables financieras, tales como las tasas de interés, los tipos de cambio, el precio de los activos o las condiciones del mercado.
Gaytán Cortés (2018)	Indica que el riesgo financiero comprende cinco categorías principales: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal. Esta clasificación facilita la comprensión de los distintos factores que influyen en la exposición al riesgo dentro de las organizaciones.

Nota. Elaborado a partir de Jorion (2007), Saunders y Cornett (2014), Hull (2018) y Gaytán Cortés (2018).

Como se observa en la Tabla 3, el desarrollo histórico del riesgo financiero ha permitido ampliar su comprensión desde una visión centrada en la incertidumbre de las inversiones hacia un enfoque más integral, vinculado con la estabilidad financiera, la sostenibilidad organizacional y la gestión de diversas fuentes de exposición al riesgo. En ese sentido, los aportes de los autores revisados permiten sustentar teóricamente el estudio del riesgo financiero como una categoría fundamental dentro del análisis financiero empresarial.

2.1.2 Principales Hallazgos

A partir de la revisión de la literatura especializada, se identifican diversos hallazgos relevantes relacionados con las principales subcategorías del riesgo financiero. Estos hallazgos permiten comprender cómo cada tipo de riesgo puede influir en el desempeño financiero de las empresas y en la estabilidad de los mercados.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se refiere a la posibilidad de que el valor de los activos financieros se vea afectado por cambios en variables macroeconómicas o financieras, tales

como las tasas de interés, los tipos de cambio o los precios de los activos en los mercados financieros. Según Hull (2018), las fluctuaciones en estas variables pueden generar pérdidas significativas para las empresas e inversionistas, especialmente en contextos de alta volatilidad económica. En esta misma línea, Jorion (2007) señala que el riesgo de mercado constituye uno de los riesgos más relevantes dentro de la gestión financiera, ya que está asociado a la incertidumbre sobre el comportamiento futuro de los mercados y a la variabilidad de los precios de los activos. Asimismo, Gaytán Cortés (2018) indica que el riesgo de mercado surge cuando las empresas mantienen posiciones financieras expuestas a variaciones en las condiciones del mercado, lo que puede afectar el valor de sus inversiones y su rentabilidad.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se relaciona con la posibilidad de que una de las partes involucradas en una operación financiera no cumpla con sus obligaciones de pago en los plazos establecidos. Saunders y Cornett (2014) sostienen que este tipo de riesgo es particularmente relevante para las instituciones financieras y las empresas que otorgan financiamiento, ya que el incumplimiento por parte de los deudores puede generar pérdidas económicas significativas. De acuerdo con Jorion (2007), el riesgo de crédito también se encuentra asociado con la solvencia financiera de los agentes económicos y con la capacidad de las empresas para evaluar adecuadamente la calidad crediticia de sus contrapartes. En este sentido, Gaytán Cortés (2018) señala que el riesgo de crédito constituye uno de los principales factores que pueden afectar la estabilidad financiera de las organizaciones, especialmente cuando no se aplican mecanismos adecuados de evaluación y control del riesgo.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la posibilidad de que una empresa o institución financiera no cuente con los recursos suficientes para cumplir con sus obligaciones financieras en el corto plazo. Hull (2018) explica que este riesgo se presenta cuando las organizaciones enfrentan dificultades para convertir sus activos en efectivo sin incurrir en pérdidas significativas. Asimismo, Saunders y Cornett (2014) destacan que el riesgo de liquidez puede surgir tanto por problemas de financiamiento como por desequilibrios entre los flujos de ingresos y egresos de una empresa. Desde esta perspectiva, Gaytán Cortés

(2018) señala que la gestión adecuada de la liquidez es fundamental para garantizar la continuidad operativa de las organizaciones y evitar situaciones de insolvencia financiera.

Riesgo operacional

El riesgo operacional se relaciona con la posibilidad de pérdidas derivadas de fallas en los procesos internos, errores humanos, problemas tecnológicos o eventos externos que afectan el funcionamiento de la organización. Según Saunders y Cornett (2014), este tipo de riesgo ha adquirido mayor relevancia en los últimos años debido a la creciente complejidad de las operaciones financieras y al uso intensivo de tecnologías en las actividades empresariales. En este sentido, Hull (2018) señala que las empresas deben implementar sistemas adecuados de control y gestión del riesgo operacional para reducir la probabilidad de eventos que puedan generar pérdidas económicas. Asimismo, Gaytán Cortés (2018) indica que el riesgo operacional puede afectar directamente la eficiencia y el desempeño de las organizaciones si no se implementan mecanismos adecuados de supervisión y control.

Riesgo legal

El riesgo legal se refiere a la posibilidad de que una empresa enfrente pérdidas económicas como consecuencia de incumplimientos normativos, conflictos legales o cambios en el marco regulatorio. De acuerdo con Gaytán Cortés (2018), este tipo de riesgo surge cuando las organizaciones no cumplen adecuadamente con las disposiciones legales o contractuales que regulan sus actividades económicas. En esta misma línea, Saunders y Cornett (2014) señalan que el riesgo legal puede generar costos significativos para las empresas, incluyendo sanciones, litigios o restricciones en sus operaciones. Por ello, Hull (2018) destaca la importancia de que las organizaciones desarrollen mecanismos de cumplimiento normativo y gestión jurídica que permitan reducir su exposición a este tipo de riesgos.

A partir de la revisión de la literatura especializada, se identifican diversos hallazgos relevantes relacionados con las principales subcategorías del riesgo financiero. Estos hallazgos permiten comprender cómo cada tipo de riesgo puede influir en el desempeño financiero de las empresas y en su estabilidad económica. A continuación, se presentan los principales hallazgos sistematizados en la siguiente tabla.

Tabla 4
Principales hallazgos del riesgo financiero

Subcategorías	Autores	Principales hallazgos
Riesgo de mercado	Hull (2018), Jorion (2007), Gaytán Cortés (2018)	El riesgo de mercado surge por variaciones en tasas de interés, tipos de cambio y precios de los activos, las cuales pueden generar pérdidas significativas y afectar la rentabilidad empresarial. Se identifica como una fuente importante de incertidumbre financiera, especialmente en contextos de volatilidad económica.
Riesgo de crédito	Saunders y Cornett (2014), Jorion (2007), Gaytán Cortés (2018)	El riesgo de crédito se asocia con la posibilidad de incumplimiento de pago por parte de deudores o contrapartes, afectando la estabilidad financiera de las organizaciones. Su adecuada evaluación y control resulta fundamental para reducir pérdidas económicas y fortalecer la solvencia empresarial.
Riesgo de liquidez	Hull (2018), Saunders y Cornett (2014), Gaytán Cortés (2018)	El riesgo de liquidez se presenta cuando una empresa no cuenta con recursos suficientes para atender sus obligaciones de corto plazo o no puede convertir activos en efectivo sin pérdidas relevantes. Su adecuada gestión es esencial para garantizar la continuidad operativa y evitar situaciones de insolvencia.
Riesgo operacional	Saunders y Cornett (2014), Hull (2018), Gaytán Cortés (2018)	El riesgo operacional se deriva de fallas en procesos internos, errores humanos, problemas tecnológicos o eventos externos que afectan el normal funcionamiento de la organización. Este riesgo puede comprometer la eficiencia, generar pérdidas económicas y deteriorar el desempeño empresarial si no se cuenta con mecanismos adecuados de control.
Riesgo legal	Gaytán Cortés (2018), Saunders y Cornett (2014), Hull (2018)	El riesgo legal se produce por incumplimientos normativos, conflictos contractuales o cambios regulatorios que afectan la actividad económica de la empresa. Puede generar sanciones, litigios, costos adicionales y restricciones operativas, por lo que exige mecanismos de cumplimiento y supervisión jurídica permanente.

Nota. Elaborado a partir de Jorion (2007), Saunders y Cornett (2014), Hull (2018) y Gaytán Cortés (2018).

Como se observa en la Tabla 4, los principales hallazgos de la literatura coinciden en que las distintas subcategorías del riesgo financiero inciden en la estabilidad, continuidad operativa y rentabilidad de las organizaciones. En ese sentido, la gestión adecuada del riesgo de mercado, crédito, liquidez, operacional y legal resulta fundamental para reducir pérdidas y fortalecer el desempeño financiero empresarial.

2.2 Rentabilidad

2.2.1 Resumen Histórico

El concepto de rentabilidad ha sido ampliamente estudiado dentro de la teoría financiera y contable debido a su importancia para evaluar el desempeño económico de las

organizaciones. Desde los primeros desarrollos de la contabilidad financiera y las finanzas corporativas, la rentabilidad ha sido considerada uno de los principales indicadores para determinar la eficiencia con la que una empresa utiliza sus recursos para generar beneficios. En este sentido, el análisis de la rentabilidad permite conocer el grado en que las organizaciones logran transformar sus inversiones y operaciones en resultados económicos favorables.

En el desarrollo de la teoría financiera moderna, la rentabilidad comenzó a analizarse no solo como un resultado contable, sino también como un indicador clave para evaluar la creación de valor empresarial. Las empresas buscan maximizar su rentabilidad como un mecanismo para asegurar su sostenibilidad en el tiempo, atraer inversiones y mejorar su posición competitiva dentro del mercado. En este contexto, el estudio de la rentabilidad se vincula estrechamente con la eficiencia operativa, la gestión financiera y la adecuada utilización de los recursos disponibles.

El concepto de rentabilidad ha sido ampliamente estudiado dentro de la teoría financiera y contable debido a su importancia para evaluar el desempeño económico de las organizaciones. En términos generales, la rentabilidad se refiere a la capacidad que tiene una empresa para generar beneficios a partir de los recursos que utiliza en sus operaciones. Desde la perspectiva de las finanzas corporativas, Brigham y Ehrhardt (2014) señalan que la rentabilidad constituye uno de los principales indicadores del desempeño empresarial, ya que permite evaluar la eficiencia con la que las empresas utilizan sus activos, capital y ventas para generar utilidades.

Asimismo, Ross et al. (2019) indican que la rentabilidad es un elemento fundamental para la toma de decisiones financieras, pues refleja la capacidad de la empresa para generar valor para los accionistas y asegurar su sostenibilidad en el tiempo. En este sentido, los indicadores financieros permiten medir de manera cuantitativa el rendimiento obtenido por la organización a partir de sus actividades económicas.

Por su parte, Gitman y Zutter (2015) sostienen que el análisis de la rentabilidad se realiza a través de diferentes indicadores financieros que permiten evaluar la eficiencia operativa y la capacidad de generación de beneficios de las empresas. Entre los indicadores más utilizados se encuentran el retorno sobre los activos (ROA), el retorno sobre el patrimonio (ROE) y el

margen sobre ventas (ROS), los cuales permiten analizar el desempeño financiero desde distintas perspectivas.

En el ámbito contable, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) explican que la rentabilidad se relaciona con la capacidad de una empresa para generar utilidades en relación con los recursos que posee, evaluándose a través de indicadores como el ROA, el ROE y el ROS, los cuales permiten medir el rendimiento de los activos, del capital de los accionistas y de las ventas, respectivamente. Estos indicadores constituyen herramientas fundamentales para analizar la eficiencia financiera y la sostenibilidad de las organizaciones.

De esta manera, el análisis de la rentabilidad se convierte en un elemento clave para evaluar la eficiencia empresarial y la capacidad de generación de valor económico. A través de indicadores financieros específicos, las empresas pueden identificar fortalezas y debilidades en su gestión financiera, permitiendo mejorar la toma de decisiones estratégicas y optimizar el uso de sus recursos. En consecuencia, el estudio de la rentabilidad no solo permite medir el desempeño económico de las organizaciones, sino también comprender la forma en que las decisiones financieras influyen en la creación de valor y en la sostenibilidad empresarial a largo plazo.

A partir de la revisión de la literatura especializada, se presenta a continuación una síntesis de los principales aportes teóricos que han contribuido a la comprensión de la rentabilidad dentro del análisis financiero y contable, destacando su evolución como categoría clave para evaluar el desempeño económico de las organizaciones.

Tabla 5

Resumen histórico de la Rentabilidad

Autores	Resumen Histórico
Brigham y Ehrhardt (2014)	Se enfoca en la eficiencia. Es el indicador principal para saber qué tan bien una organización transforma sus activos, capital y ventas en utilidades reales.
Ross et al. (2019)	Se enfoca en la toma de decisiones y valor. Es fundamental para asegurar la sostenibilidad y generar valor para los accionistas a través de mediciones cuantitativas.
Gitman y Zutter (2015)	Se enfoca en la evaluación operativa. Utiliza indicadores específicos como el ROA (Activos), ROE (Patrimonio) y ROS (Ventas) para medir la capacidad de generar beneficios.
Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016)	Se enfoca en la relación recursos-utilidad. Coinciden en el uso de ROA, ROE y ROS como herramientas clave para analizar la eficiencia financiera y la supervivencia del negocio.

Nota. Elaborado a partir de Brigham y Ehrhardt (2014), Ross et al. (2019), Gitman y Zutter (2015) y Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016).

Como se observa en la Tabla 5, la evolución del concepto de rentabilidad ha permitido comprenderla como una categoría esencial dentro del análisis financiero, debido a que facilita la evaluación de la eficiencia con la que las empresas utilizan sus activos, patrimonio y ventas para generar beneficios. En ese sentido, los aportes teóricos revisados coinciden en que la rentabilidad no solo expresa la obtención de utilidades, sino también la capacidad de la organización para crear valor y sostener su desempeño económico en el tiempo.

2.2.2 Principales Hallazgos

A partir de la literatura financiera, se identifican diferentes hallazgos relacionados con los indicadores de rentabilidad que permiten evaluar el desempeño económico de las empresas. Estos indicadores reflejan la eficiencia con la que las organizaciones utilizan sus recursos y generan valor a partir de sus operaciones.

Rentabilidad sobre activos (ROA)

El retorno sobre los activos (ROA) es uno de los indicadores más utilizados para medir la rentabilidad empresarial, ya que permite evaluar la eficiencia con la que una empresa utiliza sus activos para generar utilidades. Según Ross et al. (2019), el ROA refleja la capacidad de la organización para transformar los recursos invertidos en activos en beneficios económicos. En este sentido, Gitman y Zutter (2015) sostienen que este indicador permite analizar el desempeño operativo de la empresa independientemente de su estructura de financiamiento. De igual manera, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) indican que el ROA se calcula relacionando la utilidad generada con el total de activos de la empresa, lo que permite determinar qué tan eficiente es la organización en el uso de sus recursos productivos.

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)

El retorno sobre el patrimonio (ROE) mide la rentabilidad obtenida por los accionistas a partir de los recursos que han invertido en la empresa. Brigham y Ehrhardt (2014) señalan que este indicador es fundamental para evaluar la capacidad de la empresa para generar valor para sus propietarios. En este mismo sentido, Ross et al. (2019) explican que el ROE permite analizar el rendimiento financiero desde la perspectiva del capital

propio, mostrando qué tan eficiente es la empresa en la utilización del patrimonio para generar beneficios. Asimismo, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) indican que este indicador se obtiene al relacionar la utilidad neta con el patrimonio de la empresa, permitiendo evaluar el retorno que reciben los inversionistas por su inversión.

Rentabilidad sobre ventas (ROS)

El margen sobre ventas (ROS) constituye un indicador que permite evaluar la rentabilidad obtenida por las operaciones comerciales de la empresa, al relacionar la utilidad neta con el volumen de ventas realizadas. Según Gitman y Zutter (2015) este indicador refleja la eficiencia operativa de la organización y su capacidad para controlar los costos asociados a sus actividades productivas. De igual manera, Brigham y Ehrhardt (2014) sostienen que el ROS permite analizar qué proporción de las ventas se convierte en utilidad, lo cual resulta fundamental para evaluar el desempeño operativo de la organización. En este sentido, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) indican que el ROS permite determinar la eficiencia con la que la empresa transforma sus ingresos por ventas en beneficios económicos.

A partir de la literatura financiera, se identifican diferentes hallazgos relacionados con los indicadores de rentabilidad que permiten evaluar el desempeño económico de las empresas. Estos indicadores reflejan la eficiencia con la que las organizaciones utilizan sus recursos y generan valor a partir de sus operaciones. A continuación, se presentan los principales hallazgos sistematizados en la siguiente tabla.

Tabla 6

Principales hallazgos de la rentabilidad

Subcategorías	Autores	Principales hallazgos
Rentabilidad sobre activos (ROA)	Ross et al. (2019), Gitman y Zutter (2015), Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016)	El ROA constituye uno de los principales indicadores para evaluar la rentabilidad empresarial, ya que mide la eficiencia con la que la organización utiliza sus activos para generar beneficios económicos. Asimismo, permite analizar la capacidad de transformar los recursos invertidos en resultados financieros favorables, independientemente de la estructura de financiamiento.

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)	Brigham y Ehrhardt (2014), Ross et al. (2019), Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016)	El ROE mide la rentabilidad obtenida por los accionistas a partir del patrimonio invertido en la empresa. Este indicador facilita la evaluación del rendimiento generado sobre el capital propio y permite valorar la eficiencia con la que la organización administra los recursos aportados por los propietarios.
Rentabilidad sobre ventas (ROS)	Gitman y Zutter (2015), Brigham y Ehrhardt (2014), Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016)	El ROS permite medir la utilidad obtenida en relación con las ventas realizadas, reflejando la eficiencia operativa de la empresa para convertir los ingresos por ventas en beneficios económicos. Asimismo, constituye un indicador relevante para evaluar la capacidad de controlar los costos y mejorar el desempeño operativo.

Nota. Elaborado a partir de Brigham y Ehrhardt (2014), Ross et al. (2019), Gitman y Zutter (2015) y Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016).

Como se observa en la Tabla 6, los principales hallazgos de la literatura coinciden en que la rentabilidad puede analizarse desde distintas dimensiones complementarias. En ese sentido, el ROA, el ROE y el ROS permiten evaluar la eficiencia en el uso de los activos, el rendimiento del patrimonio y la capacidad de transformar las ventas en utilidad, constituyéndose en indicadores clave del desempeño financiero empresarial.

2.3 Riesgo Financiero y Rentabilidad

2.3.1 Resumen Histórico

El estudio del riesgo financiero y la rentabilidad ha adquirido una gran relevancia dentro de la teoría financiera y la gestión empresarial, debido a su influencia en la toma de decisiones y en la estabilidad de las organizaciones. A lo largo del tiempo, diversos autores han analizado cómo la exposición al riesgo puede afectar el desempeño financiero de las organizaciones y su capacidad de obtener beneficios. En este contexto, el riesgo financiero se entiende como la posibilidad de que una organización pueda afrontar pérdidas financieras derivadas de la variabilidad e incertidumbre de factores financieros como las tasas de interés, los tipos de cambio o los precios de los activos en los mercados financieros (Hull, 2018)

Con el desarrollo de los mercados financieros modernos, el análisis del riesgo se volvió fundamental para comprender la relación entre incertidumbre y rendimiento económico. Jorion (2007) señala que la medición y gestión del riesgo financiero permite a las empresas anticipar posibles pérdidas y tomar decisiones estratégicas orientadas a minimizar su impacto en los resultados económicos. En este sentido, la adecuada gestión del riesgo constituye un elemento clave para garantizar la estabilidad financiera y la sostenibilidad de las organizaciones.

Asimismo, Saunders y Cornett (2014) destacan que las empresas y las instituciones financieras enfrentan diversos tipos de riesgo derivados de sus actividades económicas y de las condiciones del entorno financiero. Estos riesgos pueden afectar tanto la estabilidad de las organizaciones como su capacidad para generar beneficios, por lo que su identificación y control resultan esenciales para la gestión financiera.

En este marco, Gaytán Cortés (2018) señala que el riesgo financiero comprende de cinco categorías principales: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal. Cada uno de estos riesgos constituye un origen potencial de incertidumbre capaz de influir en el rendimiento financiero de las organizaciones y en su capacidad de generar rentabilidad.

Por otro lado, la rentabilidad constituye uno de los principales indicadores utilizados para evaluar el desempeño económico de las organizaciones. Desde la perspectiva de las finanzas corporativas, la rentabilidad refleja la capacidad de una empresa para generar beneficios a partir de los recursos que utiliza en sus operaciones. Brigham y Ehrhardt (2014) señalan que la rentabilidad permite evaluar la eficiencia con la que las empresas utilizan sus activos, capital y ventas para generar utilidades.

En esta misma línea, Ross et al. (2019) indican que la rentabilidad representa un elemento fundamental para la toma de decisiones financieras, ya que permite medir la capacidad de las empresas para generar valor económico y garantizar su sostenibilidad en el largo plazo. De igual manera, Gitman y Zutter (2015) sostienen que el análisis de la rentabilidad se realiza a través de indicadores financieros que permiten evaluar el desempeño operativo y financiero de las organizaciones.

En el ámbito contable, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) explican que la rentabilidad se mide a través de indicadores financieros que relacionan las utilidades obtenidas con los recursos utilizados por la empresa, entre los cuales destacan el retorno sobre los activos (ROA), el retorno sobre el patrimonio (ROE) y el margen sobre ventas (ROS). Estos indicadores permiten evaluar la eficiencia con la que las empresas generan beneficios a partir de sus activos, capital y actividades comerciales.

De esta manera, el estudio conjunto del riesgo financiero y la rentabilidad permite comprender cómo la exposición a distintos tipos de riesgo puede influir en el desempeño económico de las organizaciones. La gestión adecuada del riesgo financiero contribuye a

reducir la incertidumbre en los resultados empresariales y a mejorar la capacidad de las empresas para generar rentabilidad y valor económico en el largo plazo.

A partir de la revisión de la literatura especializada, se presenta a continuación una síntesis de los principales aportes teóricos que permiten comprender de manera conjunta el riesgo financiero y la rentabilidad, destacando su influencia en el desempeño económico y en la toma de decisiones dentro de las organizaciones**.**

Tabla 7
Resumen histórico de Riesgo Financiero y Rentabilidad

Autores	Resumen Histórico
Hull (2018)	El riesgo financiero comprende la posibilidad de que una empresa experimente pérdidas económicas derivadas de cambios en variables financieras como las tasas de interés, el tipo de cambio o el precio de los activos, afectando su desempeño financiero.
Jorion (2007)	La gestión y medición del riesgo financiero permiten anticipar pérdidas potenciales y respaldar la toma de decisiones estratégicas orientadas a reducir su impacto económico.
Saunders y Cornett (2014)	Las organizaciones enfrentan diversos riesgos derivados tanto de sus operaciones como del entorno financiero, por lo que una adecuada administración del riesgo contribuye a la estabilidad y sostenibilidad institucional.
Gaytán Cortés (2018)	El riesgo financiero puede agruparse en cinco categorías principales: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal, las cuales representan diferentes fuentes de incertidumbre para las organizaciones.
Brigham y Ehrhardt (2014)	a rentabilidad constituye un indicador que permite evaluar la eficiencia con la que las empresas utilizan sus recursos para generar beneficios económicos.
Ross et al. (2019)	La rentabilidad representa un elemento clave para la toma de decisiones financieras, al reflejar la capacidad de la empresa para generar valor económico y sostener su crecimiento.
Gitman y Zutter (2015)	El análisis de la rentabilidad se realiza mediante indicadores financieros que permiten evaluar el desempeño operativo y financiero de la organización.
Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016)	La rentabilidad se evalúa mediante indicadores financieros como el ROA, el ROE y el ROS, los cuales permiten analizar la eficiencia con la que la empresa utiliza sus recursos para generar beneficios.

Nota. Elaborado a partir de Hull (2018), Jorion (2007), Saunders y Cornett (2014), Gaytán Cortés (2018), Brigham y Ehrhardt (2014), Ross et al. (2019), Gitman y Zutter (2015) y Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016).

Como se observa en la Tabla 7, la literatura revisada permite comprender que el riesgo financiero y la rentabilidad constituyen categorías estrechamente vinculadas dentro del análisis financiero empresarial. Mientras el riesgo financiero representa las distintas fuentes de incertidumbre que pueden afectar el desempeño económico de las organizaciones, la rentabilidad permite evaluar la eficiencia con la que estas generan beneficios a partir de sus recursos. En ese sentido, los aportes teóricos revisados sustentan que una adecuada gestión del riesgo financiero contribuye a fortalecer la estabilidad organizacional y a mejorar la capacidad de las empresas para sostener resultados favorables en el tiempo.

2.3.2 Principales Hallazgos

A partir de la revisión de la literatura financiera, se identifican diversos hallazgos relacionados con el impacto del riesgo financiero en la rentabilidad. En primer lugar, la literatura señala que la exposición al riesgo financiero puede afectar directamente el desempeño económico de las empresas, ya que las fluctuaciones en variables financieras como las tasas de interés o los precios de los activos pueden generar pérdidas o variaciones significativas en los resultados financieros (Hull, 2018).

En segundo lugar, diversos estudios destacan que la adecuada gestión del riesgo permite a las organizaciones reducir la incertidumbre y mejorar su desempeño financiero. En este sentido, Jorion (2007) sostiene que las empresas que implementan mecanismos eficientes de medición y control del riesgo pueden anticipar posibles escenarios adversos y adoptar estrategias que protejan su estabilidad financiera.

Asimismo, Saunders y Cornett (2014) indican que la gestión del riesgo financiero se ha convertido en una herramienta fundamental para las empresas y las instituciones financieras, ya que permite identificar los factores que pueden afectar la rentabilidad y establecer estrategias orientadas a minimizar su impacto.

En relación con la rentabilidad, la literatura financiera coincide en que el desempeño económico de las empresas puede evaluarse a través de indicadores financieros que permiten medir la eficiencia en el uso de los recursos. Brigham y Ehrhardt (2014) señalan que la rentabilidad empresarial refleja la capacidad de la empresa para generar utilidades a partir de sus activos y capital, mientras que Ross et al. (2019) destacan que estos indicadores permiten analizar la eficiencia operativa y financiera de las organizaciones.

Finalmente, Gitman y Zutter (2015) sostienen que el análisis de indicadores como el ROA, ROE y ROS permite comprender cómo las decisiones financieras y operativas influyen en la generación de beneficios empresariales. En este sentido, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) indican que estos indicadores constituyen herramientas fundamentales para evaluar el desempeño financiero y la capacidad de las empresas para generar rentabilidad.

En conjunto, los hallazgos de la literatura muestran que la gestión del riesgo financiero y el análisis de la rentabilidad son elementos complementarios dentro de la administración financiera. La identificación y control de los riesgos financieros permite a las organizaciones mejorar su desempeño económico y fortalecer su capacidad para generar valor en el largo plazo.

A partir de la revisión de la literatura financiera, se presentan a continuación los principales hallazgos que permiten comprender cómo la exposición al riesgo financiero y el análisis de la rentabilidad inciden en el desempeño económico de las organizaciones. Estos aportes teóricos evidencian que la adecuada gestión del riesgo y el uso de indicadores de rentabilidad constituyen elementos clave dentro de la administración financiera empresarial.

Tabla 8

Principales hallazgos del Riesgo Financiero y Rentabilidad

Autores	Principales hallazgos
Hull (2018)	La exposición al riesgo financiero puede afectar el desempeño económico de las empresas, ya que las fluctuaciones en variables financieras, como las tasas de interés, los tipos de cambio y los precios de los activos, pueden generar pérdidas o variaciones en los resultados financieros.
Jorion (2007)	La adecuada medición y gestión del riesgo permiten anticipar escenarios adversos y adoptar estrategias orientadas a proteger la estabilidad financiera de las organizaciones.
Saunders y Cornett (2014)	La gestión del riesgo financiero facilita la identificación de factores que pueden afectar la rentabilidad empresarial y el diseño de estrategias para minimizar su impacto sobre el desempeño organizacional.
Brigham y Ehrhardt (2014)	La rentabilidad empresarial refleja la capacidad de la organización para generar utilidades a partir del uso eficiente de sus recursos financieros y operativos.
Ross et al. (2019)	Los indicadores de rentabilidad permiten evaluar la eficiencia operativa y financiera de la empresa, proporcionando información relevante para la toma de decisiones económicas.

Gitman y Zutter (2015)	El análisis de indicadores financieros, como el ROA, el ROE y el ROS, facilita la evaluación del desempeño financiero y la incidencia de las decisiones administrativas en la generación de beneficios.
Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016)	Los indicadores de rentabilidad constituyen herramientas fundamentales para evaluar el desempeño financiero y la capacidad de las empresas para generar valor económico de manera sostenida.

Nota. Elaborado a partir de Hull (2018), Jorion (2007), Saunders y Cornett (2014), Brigham y Ehrhardt (2014), Ross et al. (2019), Gitman y Zutter (2015) y Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016).

Como se observa en la Tabla 8, los principales hallazgos de la literatura coinciden en que la exposición al riesgo financiero puede afectar el desempeño económico de las empresas, mientras que la rentabilidad permite evaluar la eficiencia con la que estas transforman sus recursos en beneficios. En ese sentido, los autores revisados sostienen que la identificación, medición y control del riesgo financiero, junto con el análisis de indicadores como ROA, ROE y ROS, constituyen herramientas fundamentales para fortalecer la estabilidad financiera y la generación de valor empresarial en el largo plazo.

2.4 Conclusiones

2.4.1 Conclusión Riesgo Financiero

A partir de la revisión de la literatura especializada, se concluye que el riesgo financiero constituye un elemento fundamental en la gestión empresarial, debido a que las organizaciones se encuentran constantemente expuestas a diversos factores de incertidumbre que pueden afectar su estabilidad económica. En este sentido, el riesgo financiero se relaciona con la posibilidad de que las empresas enfrenten pérdidas económicas derivadas de cambios adversos en variables financieras como tasas de interés, precios de activos o condiciones del mercado (Hull, 2018).

Asimismo, la literatura financiera coincide en que la adecuada gestión del riesgo permite a las organizaciones anticipar posibles escenarios adversos y adoptar estrategias que reduzcan su impacto en el desempeño económico. De acuerdo con Jorion (2007), la identificación y medición del riesgo financiero resulta esencial para la toma de decisiones estratégicas dentro de las empresas ya que permite evaluar la exposición a diferentes fuentes de incertidumbre en los mercados financieros.

Por otro lado, se concluye que el riesgo financiero se manifiesta a través de diversas dimensiones que afectan el funcionamiento de las organizaciones. Según Saunders y Cornett

(2014), las empresas enfrentan diferentes tipos de riesgo asociados a sus actividades financieras y operativas, los cuales deben ser gestionados adecuadamente para garantizar su estabilidad. En este sentido, según Gaytán Cortés (2018) el riesgo financiero comprende cinco categorías principales: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal, las cuales representan diferentes fuentes de incertidumbre que pueden afectar el desempeño financiero de las organizaciones.

En consecuencia, la administración eficiente de las contingencias financieras se torna un elemento esencial para garantizar la viabilidad de la organización a largo plazo, ya que permite minimizar la vulnerabilidad ante quebrantos de capital y robustecer la solvencia institucional de las compañías dentro de escenarios de mercado cada vez más dinámicos e inciertos.

2.4.2 Conclusión Rentabilidad

En relación con la rentabilidad, la revisión de la literatura permite concluir que este concepto representa uno de los principales indicadores del desempeño económico de las empresas, ya que refleja la capacidad de las organizaciones para generar beneficios a partir de los recursos que utilizan en sus operaciones. Desde la perspectiva de las finanzas corporativas, Brigham y Ehrhardt (2014) sostienen que la rentabilidad constituye un criterio para evaluar la eficiencia con la que las organizaciones administran sus recursos económicos y financieros, valorando su capacidad para transformar los activos, el patrimonio y las ventas en resultados favorables.

Asimismo, la rentabilidad constituye un elemento clave para la toma de decisiones financieras, debido a que permite analizar el desempeño económico de las empresas y su capacidad para generar valor para los accionistas. Ross et al. (2019) señalan que los indicadores de rentabilidad permiten medir el rendimiento de las inversiones empresariales y evaluar la eficiencia de la gestión financiera.

Asimismo, el análisis de la rentabilidad se realiza mediante diversos indicadores financieros que permiten examinar el desempeño empresarial desde diferentes enfoques. Gitman y Zutter (2015) indican que ratios como el retorno sobre los activos (ROA), el retorno sobre el patrimonio (ROE) y el margen sobre ventas (ROS) facilitan el análisis de la eficiencia con la que las empresas generan utilidades a partir de sus recursos y actividades comerciales.

De igual manera, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) sostienen que estos indicadores constituyen herramientas fundamentales para evaluar el potencial de las empresas para generar beneficios económicos y mantener su estabilidad financiera en el largo plazo. En consecuencia, el análisis de la rentabilidad facilita la identificación de fortalezas y debilidades en la administración financiera de las organizaciones, contribuyendo a mejorar la toma de decisiones estratégicas.

2.4.3 Conclusión Riesgo Financiero y Rentabilidad

A partir del análisis conjunto de la literatura revisada, se concluye que el riesgo financiero y la rentabilidad se encuentran estrechamente relacionados dentro de la gestión empresarial, ya que la exposición a diferentes tipos de riesgo puede influir significativamente en el desempeño económico de las organizaciones. En este sentido, las fluctuaciones en variables financieras y las condiciones del mercado pueden afectar tanto la estabilidad financiera de las empresas como su capacidad para generar beneficios (Hull, 2018).

Asimismo, la adecuada gestión del riesgo financiero permite a las organizaciones reducir la incertidumbre asociada a sus actividades económicas y mejorar su desempeño financiero. Según Jorion (2007), las empresas que implementan mecanismos eficaces de identificación, medición y control del riesgo pueden adoptar decisiones financieras más eficientes, lo que contribuye a mejorar su rentabilidad.

En este contexto, Saunders y Cornett (2014) señalan que la gestión del riesgo financiero se ha convertido en un elemento fundamental dentro de la administración financiera moderna, ya que permite a las empresas identificar los factores que pueden afectar su desempeño económico y establecer estrategias orientadas a minimizar sus efectos.

Por otro lado, Gitman y Zutter (2015) sostienen que el análisis de la rentabilidad mediante indicadores como el ROA, ROE y ROS permite evaluar el impacto que la gestión financiera y la exposición al riesgo tienen sobre los resultados empresariales. En este sentido, Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016) indican que estos indicadores permiten medir la eficiencia con la que las empresas generan beneficios a partir de sus activos, patrimonio y ventas.

En consecuencia, se concluye que la gestión adecuada del riesgo financiero constituye un factor determinante para mejorar la rentabilidad empresarial, ya que permite

reducir la exposición a pérdidas económicas y fortalecer la capacidad de las organizaciones para generar valor económico en el largo plazo.

CAPÍTULO 3. METODOLOGÍA

3.1 Diseño de la investigación

Bajo la premisa de Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018), se entiende al diseño de investigación como el esquema organizado que guía la recolección y el examen de los datos requeridos para dar solución al problema planteado. En este estudio, centrado en el impacto del riesgo financiero sobre los niveles de rentabilidad de las inmobiliarias situadas en Lima Moderna para el periodo 2024, se opta por un enfoque no experimental. Esto se debe a que el estudio observa las variables dentro de su entorno natural, evitando cualquier tipo de control o alteración deliberada de los datos por parte de los investigadores.

Asimismo, la investigación se enmarca en un diseño transeccional, debido a que la información fue recopilada en un único periodo temporal correspondiente al año 2024. Desde el enfoque cualitativo, el estudio posee un carácter exploratorio y descriptivo, ya que busca comprender cómo se manifiestan las distintas categorías del riesgo financiero y cómo impactan en la rentabilidad, a partir de las percepciones y experiencias de los actores del sector inmobiliario. En ese sentido, este diseño permite interpretar el fenómeno en su entorno natural y profundizar en la comprensión de las dinámicas financieras que afectan el desempeño empresarial en Lima Moderna (Hernández Sampieri & Mendoza Torres, 2018).

3.1.1 Enfoque

3.1.1.1 Enfoque cualitativo

Esta investigación se desarrolla bajo un enfoque cualitativo, puesto que la recolección de datos se llevó a cabo esencialmente por medio de entrevistas semiestructuradas con especialistas del rubro inmobiliario. Asimismo, se complementó con documentación teórica y legales que resultan fundamentales para estudiarlos riesgos financieros y la rentabilidad. Este enfoque resulta pertinente, ya que el propósito del estudio no consiste en medir variables numéricas ni establecer relaciones estadísticas, sino en comprender e interpretar cómo se manifiestan los distintos niveles de riesgo financiero y cómo impactan en los resultados de rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna durante el año 2024 (Hernández Sampieri & Mendoza Torres, 2018).

En este sentido, el enfoque cualitativo permite analizar el fenómeno desde la perspectiva de los actores involucrados, considerando sus experiencias, percepciones y criterios profesionales, lo cual contribuye a una comprensión profunda del contexto financiero del sector inmobiliario. En esa línea, Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018) señalan que la investigación cualitativa se orienta a comprender, describir e interpretar los fenómenos a partir de las experiencias y significados atribuidos por los participantes, priorizando la interpretación de la información sobre su cuantificación.

Asimismo, Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018) sostienen que las investigaciones cualitativas siguen una lógica inductiva, en la medida en que el análisis parte de los datos recolectados para construir interpretaciones y conclusiones que expliquen el fenómeno estudiado. En el presente trabajo, esta lógica inductiva permitió identificar cómo las categorías de riesgo financiero —mercado, crédito, liquidez, operacional y legal— impactan en la rentabilidad, comprendida a través de los indicadores ROA, ROE y ROS, dentro del contexto específico de Lima Moderna en 2024.

3.1.2 Unidad de análisis

La unidad de análisis en una investigación cualitativa corresponde al sujeto, organización o fenómeno sobre el cual se obtiene información para comprender el problema de estudio. Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018) señalan que la unidad de análisis es el elemento del cual se recolectan los datos y que puede estar conformada por personas, grupos u organizaciones, dependiendo del propósito de la investigación.

En la presente investigación, la unidad de análisis está constituida por las empresas inmobiliarias que operaron en Lima Moderna durante el año 2024, específicamente a través de sus representantes y actores clave vinculados a la gestión financiera y administrativa. Estos participantes incluyen gerentes generales, gerentes financieros, administradores y profesionales con conocimiento directo sobre la toma de decisiones relacionadas con el manejo del riesgo financiero y la rentabilidad empresarial (Hernández Sampieri & Mendoza Torres, 2018).

Para la recolección de información se empleó como instrumento la entrevista semiestructurada. De acuerdo con Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018), la entrevista en el enfoque cualitativo es una técnica de recopilación de datos que permite obtener información detallada mediante la interacción directa entre el investigador y el

participante, con el propósito de comprender sus percepciones, experiencias y significados respecto a un fenómeno determinado. Asimismo, la modalidad semiestructurada combina preguntas previamente diseñadas con la flexibilidad necesaria para profundizar en aspectos emergentes durante la conversación.

En este estudio, las entrevistas realizadas a los doce participantes se orientaron a explorar cómo se manifestaron los distintos tipos de riesgo financiero —riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal— en las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024, así como su impacto en los resultados de rentabilidad, específicamente en los indicadores ROA, ROE y ROS (Hernández Sampieri & Mendoza Torres, 2018).

El propósito de las entrevistas no fue cuantificar variables ni obtener datos estadísticos, sino comprender, desde la experiencia de los actores del sector inmobiliario, cómo se gestionaron los riesgos financieros y cómo estos influyeron en el desempeño económico de las empresas. A través de las respuestas obtenidas, se buscó identificar patrones, percepciones comunes y puntos de coincidencia entre las categorías de análisis, permitiendo interpretar el fenómeno en su contexto real (Hernández Sampieri & Mendoza Torres, 2018).

En consecuencia, el uso de entrevistas semiestructuradas resultó pertinente para alcanzar los objetivos de la investigación, ya que permitió obtener información profunda, contextualizada y directamente vinculada con la gestión financiera de las empresas inmobiliarias durante el periodo estudiado (Hernández Sampieri & Mendoza Torres, 2018).

3.1.3 Población

La población se conceptualiza como el total de elementos, personas u objetos que comparten atributos relevantes sobre los cuales se pretende recolectar información en un estudio (Hernández Sampieri & Mendoza Torres, 2018). En el marco del presente estudio, la población está conformada por doce entrevistas realizadas a profesionales y actores clave del sector inmobiliario que operaron en Lima Moderna durante el año 2024.

Los participantes de la población incluyen gerentes, administradores, responsables financieros y profesionales vinculados directamente a la gestión de proyectos inmobiliarios, quienes cuentan con experiencia y conocimiento sobre los riesgos financieros enfrentados, así como sobre los resultados de rentabilidad obtenidos en sus respectivas organizaciones.

La selección de esta población responde a la necesidad de obtener información especializada y contextualizada sobre el fenómeno de estudio, desde la perspectiva de quienes participan activamente en la toma de decisiones financieras y operativas.

3.1.4 Muestra

La muestra constituye un subconjunto de la población, seleccionado con el propósito de obtener información relevante para el desarrollo del estudio (Hernández Sampieri & Mendoza Torres, 2018). En la presente investigación, la muestra estuvo conformada por doce expertosdel sector inmobiliario, pertenecientes a ocho empresas inmobiliarias que operaron en Lima Moderna durante el año 2024, quienes participaron mediante entrevistas semiestructuradas.

Para la selección de la muestra se empleó un muestreo no probabilístico por conveniencia, el cual se sustenta en la accesibilidad y disponibilidad de los participantes para colaborar con la investigación. Este tipo de muestreo es frecuentemente utilizado en estudios cualitativos, donde el interés principal no radica en la generalización estadística, sino en la profundidad, pertinencia y riqueza de la información obtenida a partir de actores con experiencia directa en el fenómeno estudiado (Otzen & Manterola, 2017).

La elección de este tipo de muestreo se justifica por la naturaleza del estudio y por las características del sector inmobiliario, donde el acceso a especialistas con conocimiento directo sobre la gestión del riesgo financiero y la rentabilidad empresarial puede ser limitado. En ese sentido, la participación de los doce expertos pertenecientes a ocho empresas permitió obtener información suficiente, pertinente y contextualizada para comprender cómo impacta el riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna durante el año 2024.

Tabla 9

Relación de entrevistados

Código	Cargo
E01	Analista Financiero
E02	Gerente General Adjunto
E03	Controler Financiero
E04	Gerente de Planeamiento
E05	Jefe de Tesoreria
E06	Director Latam Inmobiliario

E07	Gerente Financiero
E08	Auditor General
E09	Auditor Senior
E10	Director Administrativo y Financiero
E11	Consultor de Operaciones
E12	Gerente de Administración y Finanzas

Nota. El código E identifica a cada participante entrevistado para preservar su confidencialidad.

Para garantizar la pertinencia, profundidad y confiabilidad de la información recolectada, se establecieron criterios de inclusión que permitieron seleccionar a expertos con experiencia relevante y conocimiento especializado en la temática abordada. Estos criterios aseguraron que los participantes contaran con competencias profesionales y trayectoria suficiente para aportar información significativa al análisis cualitativo del estudio.

Tabla 10

Criterios de inclusión de los participantes seleccionados

Criterio de inclusión	**Descripción**
Experiencia profesional mínima	Experiencia profesional mínima de cinco (Ross et al., 2019) años en el sector inmobiliario, con participación en la gestión, desarrollo o supervisión de proyectos inmobiliarios.
Formación profesional relacionada	Formación profesional en áreas vinculadas con la gestión empresarial, finanzas, economía, ingeniería civil, arquitectura, administración, contabilidad u otras disciplinas afines al sector inmobiliario.
Experiencia en toma de decisiones	Experiencia comprobada en la toma de decisiones financieras, administrativas u operativas dentro de empresas inmobiliarias, incluyendo la planificación de proyectos, el control de costos y el financiamiento.
Gestión de riesgos financieros	Conocimiento y experiencia en la identificación, gestión o mitigación de riesgos financieros, tales como riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal.
Participación en proyectos inmobiliarios	Participación directa en proyectos inmobiliarios desarrollados en Lima Moderna durante el año 2024 o en periodos recientes con condiciones económicas similares.

Asimismo, en la siguiente tabla se presentan los criterios de exclusión considerados para la selección de los participantes del muestreo, los cuales permitieron delimitar a aquellos profesionales que no cumplían con los requisitos de experiencia, formación y vinculación directa con la gestión financiera y operativa de empresas inmobiliarias. Estos

criterios fueron aplicados con el propósito de garantizar que los participantes incluidos en el estudio cuenten con el perfil idóneo para aportar información relevante y contextualizada sobre el análisis del riesgo financiero y su relación con la rentabilidad en el sector inmobiliario de Lima Moderna.

Tabla 11

Criterios de exclusión de los participantes seleccionados

Criterio de exclusión	Descripción
Experiencia menor a cinco años	Profesionales con experiencia menor a cinco (Ross et al., 2019) años en el sector inmobiliario o sin participación directa en la gestión de proyectos inmobiliarios.
Formación académica no relacionada	Profesionales cuya formación académica no esté relacionada con áreas afines a la gestión empresarial, financiera, administrativa, contable, ingeniería civil, arquitectura o disciplinas vinculadas al sector inmobiliario.
Falta de participación en decisiones	Personas que no hayan participado en la toma de decisiones financieras, administrativas u operativas dentro de empresas inmobiliarias.
Falta de experiencia en riesgos financieros	Profesionales que no cuenten con conocimiento o experiencia en la identificación y gestión de riesgos financieros, tales como riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional o riesgo legal.
Sin participación en proyectos inmobiliarios	Personas que no hayan tenido participación directa en proyectos inmobiliarios desarrollados en Lima Moderna o en contextos urbanos con características similares.

3.2 Instrumento

El instrumento utilizado en el presente estudio es de naturaleza cualitativa, dado que la investigación se orienta a comprender e interpretar cómo impacta el riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias. Para la recolección de información se empleó como técnica la entrevista semiestructurada, aplicada a expertos del sector inmobiliario con conocimiento directo sobre la gestión financiera y administrativa de las empresas analizadas.

De acuerdo con Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018), los instrumentos cualitativos permiten obtener información profunda y contextualizada sobre los fenómenos estudiados, siendo especialmente útiles cuando se busca analizar percepciones, experiencias y prácticas de los participantes. En ese sentido, la entrevista semiestructurada resultó pertinente para recoger información detallada sobre las manifestaciones del riesgo financiero

y su impacto en la rentabilidad dentro del contexto de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024.

3.2.1 Entrevistas

Para el desarrollo del presente estudio se realizaron entrevistas semiestructuradas dirigidas a profesionales del sector inmobiliario con experiencia en la gestión financiera, administrativa y operativa de proyectos desarrollados en Lima Moderna durante el año 2024.

Las entrevistas fueron aplicadas a actores clave, tales como gerentes, responsables financieros, administradores de proyectos y profesionales con participación directa en la toma de decisiones financieras. Este tipo de entrevista permitió contar con una estructura flexible, basada en una guía previamente elaborada, que facilitó profundizar en los temas relevantes para la investigación. De acuerdo con Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018), la entrevista semiestructurada permite orientar la conversación a partir de preguntas definidas, manteniendo al mismo tiempo la flexibilidad necesaria para ampliar la información según las respuestas de los participantes.

3.2.2 Matriz de operacionalización de las categorías

Con el fin de organizar y analizar la información obtenida a través de las entrevistas y la revisión documental, se elaboró una matriz de operacionalización de las categorías, en la cual se detallan las categorías y subcategorías del estudio, así como los elementos que orientaron el proceso de codificación y análisis cualitativo.

La matriz de operacionalización incluye las categorías riesgo financiero y rentabilidad, junto con sus respectivas subcategorías, y constituye una herramienta fundamental para el análisis sistemático de los datos cualitativos recolectados. Dicha matriz se presenta en el Anexo correspondiente.

Tabla 12

Matriz de operacionalización de las categorías de estudio

Categorías	Subcategorías	Ítems	Nivel de integración
Categoría 1 Riesgo Financiero	**Riesgo de Mercado**	1. ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de rentabilidad de sus proyectos?	**Alto:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera
		2. ¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?	

	Riesgo de Crédito	3. ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario?	que se integra totalmente la subcategoría evaluada con la rentabilidad. **Medio:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera una moderada integración de la subcategoría evaluada con la rentabilidad. **Bajo:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que no hay integración de la subcategoría evaluada con la rentabilidad.
		4. ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?	
	Riesgo de Liquidez	5. ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo?	
		6. ¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?	
	Riesgos Operacionales	7. ¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto?	
		8. ¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?	
	Riesgos Legales	9. ¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su Rentabilidad (VAN/TIR)?	
		10. ¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?	
Categoría 2 Rentabilidad	**Rentabilidad sobre activos (ROA)**	**11.** ¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)?	**Alto:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que se integra totalmente la subcategoría evaluada con el riesgo financiero. **Medio:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera una moderada integración de la subcategoría evaluada con el riesgo financiero.
		12. ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?	
	Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)	**13.** ¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto?	
		14. ¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?	

	Rentabilidad sobre las ventas (ROS)	**15.** ¿De qué manera la gestión de costos operativos (costos de venta y gastos administrativos) incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto?	**Bajo:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que no hay integración de la subcategoría evaluada con el riesgo financiero.
		16. ¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?	

3.3 Recopilación de la información

En el presente trabajo, la recopilación de la información se realizó bajo un enfoque cualitativo, con el propósito de comprender e interpretar cómo impacta el riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias que operaron en Lima Moderna. Para tal efecto, se utilizó la entrevista semiestructurada como principal técnica de recolección de datos, dado que permite profundizar en las percepciones, experiencias y prácticas de los participantes respecto al fenómeno estudiado (Hernández Sampieri & Mendoza Torres, 2018).

Las entrevistas se llevaron a cabo durante los meses de noviembre y diciembre del año 2025, mediante la plataforma virtual Google Meet, lo que facilitó la participación de los entrevistados y permitió desarrollar las sesiones de manera organizada y eficiente. Este medio resultó adecuado considerando la disponibilidad limitada de los profesionales del sector inmobiliario y la naturaleza de la información abordada.

La recolección de la información se realizó con la participación de doce expertosvinculados al sector inmobiliario, pertenecientes a ocho empresas, quienes cuentan con experiencia en la gestión financiera, administrativa u operativa de proyectos inmobiliarios. Los entrevistados participaron activamente en la toma de decisiones relacionadas con la identificación y gestión de riesgos financieros, así como en la evaluación de la rentabilidad de los proyectos desarrollados.

De este modo, el proceso de recopilación de la información permitió obtener datos relevantes y contextualizados, los cuales constituyen la base para el análisis cualitativo del impacto del riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna (Hernández Sampieri & Mendoza Torres, 2018).

3.4 Procesamiento y Análisis de la información

El procesamiento y análisis de la información se desarrolló siguiendo un procedimiento sistemático y ordenado, coherente con el enfoque cualitativo de la investigación y orientado a comprender cómo impacta el riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna. En ese sentido, Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018) señalan que, en los estudios cualitativos, el análisis de la información implica organizar, reducir, interpretar y dar sentido a los datos obtenidos, con el propósito de comprender el fenómeno estudiado desde su contexto real.

En una primera etapa, se procedió a la identificación y codificación de las entrevistas, asignando un código a cada entrevistado con el propósito de organizar la información y resguardar la confidencialidad de los participantes y de las empresas. Esta codificación permitió establecer una correspondencia clara entre los entrevistados y los datos obtenidos, facilitando el posterior análisis de la información (Hernández Sampieri & Mendoza Torres, 2018).

Posteriormente, se elaboraron fichas individuales de entrevistas, en las cuales se registraron los datos generales de cada participante y los aspectos más relevantes de sus respuestas. A continuación, se realizó la transcripción literal de la información obtenida durante las entrevistas, convirtiendo el contenido oral en material escrito para su análisis detallado, lo que permitió conservar la riqueza discursiva y contextual de los testimonios recogidos (Hernández Sampieri & Mendoza Torres, 2018).

En una siguiente fase, la información transcrita fue sistematizada mediante el uso del programa Microsoft Excel, herramienta que permitió organizar las respuestas de todos los entrevistados en cuadros consolidados. Esta sistematización dio lugar a la elaboración de un cuadro resumen de entrevistas, el cual se presenta en el anexo correspondiente y constituye una base importante para el análisis comparativo de la información recopilada.

Seguidamente, las preguntas formuladas en las entrevistas fueron agrupadas y organizadas en función de los objetivos de la investigación, lo que permitió establecer una correspondencia directa entre la información recolectada y el objetivo general, así como con los objetivos específicos del estudio. Este proceso facilitó la identificación de los aportes de cada entrevistado respecto a las categorías y subcategorías analizadas (Hernández Sampieri & Mendoza Torres, 2018).

Posteriormente, se procedió a la interpretación de la información primaria mediante la elaboración de tablas y gráficos que facilitaron la visualización de tendencias, coincidencias y diferencias en las opiniones de los entrevistados. Las respuestas fueron clasificadas de acuerdo con su nivel de correspondencia con las categorías y subcategorías del estudio, considerando tres niveles de análisis: alto, medio y bajo, según el grado de coincidencia entre la opinión del entrevistado y la definición teórica de cada categoría.

Finalmente, se integró el análisis de la información primaria obtenida en las entrevistas con la información secundaria proveniente de la literatura especializada, lo que permitió una interpretación global de los resultados obtenidos. Este proceso facilitó la identificación de patrones relevantes y la comprensión de cómo los distintos tipos de riesgo financiero impactan en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias analizadas, sentando las bases para la presentación de los resultados y la discusión correspondiente (Hernández Sampieri & Mendoza Torres, 2018).

CAPÍTULO 4. RESULTADOS

4.1 Descripción de resultados

El presente capítulo expone los resultados obtenidos a partir del análisis cualitativo de la información recolectada mediante doce entrevistassemiestructuradas realizadas a expertos del sector inmobiliario, pertenecientes a ocho empresas, que participaron en la gestión financiera, administrativa y operativa de proyectos desarrollados en Lima Moderna. Las entrevistas se llevaron a cabo durante los meses de noviembre y diciembre de 2025, utilizando la plataforma Google Meet.

La información obtenida fue transcrita, codificada y sistematizada, lo que permitió identificar patrones, coincidencias y diferencias en las percepciones de los entrevistados respecto a la presencia del riesgo financiero y su impacto en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias. Los resultados se organizaron de acuerdo con las categorías y subcategorías definidas en el marco teórico: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal, así como los indicadores de rentabilidad ROA, ROE y ROS.

De manera general, los entrevistados coinciden en que el sector inmobiliario presenta una alta exposición al riesgo financiero, la cual se ve intensificada por la volatilidad del mercado, las restricciones de financiamiento, la dependencia de las preventas, los sobrecostos operativos y los cambios normativos. Asimismo, se reconoce que la rentabilidad de las empresas inmobiliarias depende en gran medida de la capacidad para anticipar, controlar y gestionar dichos riesgos.

4.2 Presentación análisis e interpretación de resultados

4.2.1 Análisis del objetivo principal: impacto del riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.

El análisis de la información recolectada a través de las entrevistas evidencia que los entrevistados perciben un impacto directo y significativo del riesgo financiero en los resultados de rentabilidad de las empresas inmobiliarias que operaron en Lima Moderna durante el año 2024. De manera general, los participantes coinciden en que el riesgo financiero constituye un factor determinante que condiciona el desempeño económico y la sostenibilidad de los proyectos inmobiliarios.

Los entrevistados señalan que, cuando los niveles de riesgo financiero son elevados y no se gestionan adecuadamente, los resultados de rentabilidad se ven afectados

negativamente, principalmente a través de incrementos en los costos, retrasos en la recuperación de la inversión y reducción de los márgenes esperados (E01, E02, E07, E10). En ese sentido, se reconoce que la materialización de los riesgos financieros impacta de forma directa en indicadores como el ROA, el ROE y el ROS, comprometiendo los resultados económicos de las empresas.

Asimismo, varios entrevistados destacan que los riesgos financieros suelen presentarse de manera interrelacionada, lo que intensifica su impacto en la rentabilidad. Por ejemplo, situaciones asociadas a la volatilidad del mercado o a restricciones en el financiamiento pueden derivar en problemas de liquidez, incrementando el costo financiero y reduciendo la capacidad de generación de utilidades (E03, E06, E09). Esta dinámica es particularmente relevante en el sector inmobiliario, donde existe una alta dependencia de los flujos de caja provenientes de las ventas.

Por otro lado, algunos participantes indican que una gestión financiera planificada y preventiva permite mitigar los efectos del riesgo financiero, contribuyendo a sostener niveles adecuados de rentabilidad incluso en escenarios adversos (E05, E08, E12). En estos casos, la identificación temprana de los riesgos y la adopción de estrategias de control financiero se convierten en elementos clave para mejorar los resultados económicos.

En conjunto, el análisis de las entrevistas permite afirmar que el riesgo financiero impacta directamente en los resultados de rentabilidad de las empresas inmobiliarias, siendo este impacto percibido de manera consistente por la totalidad de los entrevistados. Este hallazgo confirma que la gestión del riesgo financiero constituye un componente estratégico para el desempeño económico y la viabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna.

Tabla 13
Impacto del riesgo financiero en la rentabilidad según los entrevistados

Código	Riesgo financiero	Rentabilidad	Relación
E01	La falta de control del riesgo financiero incrementa los costos del proyecto.	La rentabilidad disminuye debido a mayores gastos y retrasos en la recuperación de la inversión.	Alta
E02	La exposición a riesgos financieros afecta la estabilidad económica del proyecto.	Los resultados de rentabilidad se reducen por mayores costos financieros.	Alta
E03	El riesgo financiero puede ser mitigado con planificación.	La rentabilidad se mantiene cuando existe control financiero.	Media

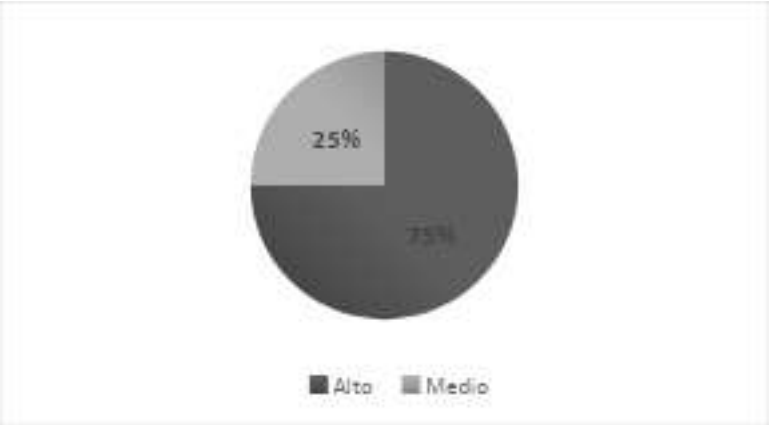
E04	El riesgo financiero está presente en todas las etapas del proyecto inmobiliario.	La rentabilidad depende de la estabilidad financiera del proyecto.	Alta
E05	Factores externos incrementan el nivel de riesgo financiero.	La rentabilidad se ve afectada de forma indirecta.	Media
E06	Los riesgos financieros se presentan de manera interrelacionada.	La rentabilidad se reduce cuando se materializan varios riesgos simultáneamente.	Alta
E07	La acumulación de riesgos financieros compromete la ejecución del proyecto.	Los márgenes de rentabilidad se reducen significativamente.	Alta
E08	La anticipación del riesgo financiero permite su control.	La rentabilidad se sostiene con una gestión financiera adecuada.	Media
E09	El riesgo financiero afecta la liquidez y los ingresos.	La capacidad de generar utilidades se ve comprometida.	Alta
E10	La falta de gestión del riesgo incrementa los sobrecostos.	La rentabilidad se reduce por mayores costos operativos y financieros.	Alta
E11	El riesgo financiero condiciona la viabilidad del proyecto inmobiliario.	La rentabilidad depende de una gestión eficiente del riesgo.	Alta
E12	La gestión integral del riesgo financiero fortalece la toma de decisiones.	La rentabilidad mejora cuando se aplican estrategias de mitigación.	Alta

Nota. El código E identifica a cada participante entrevistado para preservar su confidencialidad.

De igual manera, de acuerdo con la Tabla 13, las percepciones de los participantes respecto al propósito central de la investigación evidencian una alta relación entre los niveles de riesgo financiero y los niveles de rentabilidad en las organizaciones inmobiliarias que operaron en Lima Moderna durante el año 2024. En ese sentido, el 100 % de las opiniones de los entrevistados coincide en que ambos aspectos se encuentran estrechamente vinculados, dado que la presencia y gestión del riesgo financiero influyen directamente en el desempeño económico de las empresas inmobiliarias.

Figura 3

Opinión de los entrevistados en relación con el objetivo principal: la relación entre los niveles de riesgo financiero y los resultados de rentabilidad en las empresas inmobiliarias de Lima Moderna, 2024.



4.2.2 Análisis del objetivo específico: a) Analizar como impacta el riesgo de mercado en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.

Tabla 14
Impacto del riesgo de mercado en la rentabilidad según los entrevistados

Código	Riesgo de mercado	Rentabilidad	Relación
E01	Variación de la demanda inmobiliaria afecta la colocación de unidades.	La reducción de ventas impacta negativamente en los ingresos proyectados.	Alta
E02	Incertidumbre económica genera cautela en los compradores.	Disminuye la velocidad de ventas y los márgenes del proyecto.	Alta
E03	Ajustes de precios por condiciones del mercado.	Impacto moderado en la rentabilidad sobre ventas.	Media
E04	Disminución de la demanda mantiene costos fijos elevados.	Reducción directa de la rentabilidad del proyecto.	Alta
E05	Factores macroeconómicos influyen en el mercado inmobiliario.	Impacto indirecto en los resultados de rentabilidad.	Media
E06	Cambios en tasas y entorno económico afectan el mercado.	Reducción de ingresos y mayor exposición financiera.	Alta
E07	Desaceleración del mercado inmobiliario.	Retraso en la recuperación de la inversión.	Alta
E08	Falta de estabilidad del mercado.	Afecta de manera moderada los resultados financieros.	Media
E09	Comportamiento prudente del comprador.	Menor flujo de caja y reducción de utilidades.	Alta
E10	Volatilidad del mercado inmobiliario.	Reducción de los márgenes de rentabilidad.	Alta
E11	Bajo dinamismo del mercado.	Incremento de costos financieros y menor rentabilidad.	Alta
E12	Condiciones adversas del mercado.	Impacto negativo en los resultados económicos del proyecto.	Alta

Nota. El código E identifica a cada participante entrevistado para preservar su confidencialidad.

El análisis de las entrevistas evidencia que el riesgo de mercado se encuentra presente de manera constante en las empresas inmobiliarias de Lima Moderna y constituye uno de los principales factores que impactan en los resultados de rentabilidad. La mayoría de los entrevistados coincide en que las variaciones en la demanda inmobiliaria y la incertidumbre económica afectan directamente la velocidad de ventas y la recuperación del capital invertido (E01, E02, E04, E07, E10).

Asimismo, los entrevistados señalan que la desaceleración del mercado obliga a las empresas inmobiliarias a mantener costos fijos elevados durante periodos prolongados, lo que reduce los márgenes de rentabilidad y compromete el desempeño financiero de los proyectos (E04, E09, E11). En este contexto, el riesgo de mercado se manifiesta principalmente a través de la reducción de ingresos y la presión sobre los flujos de caja.

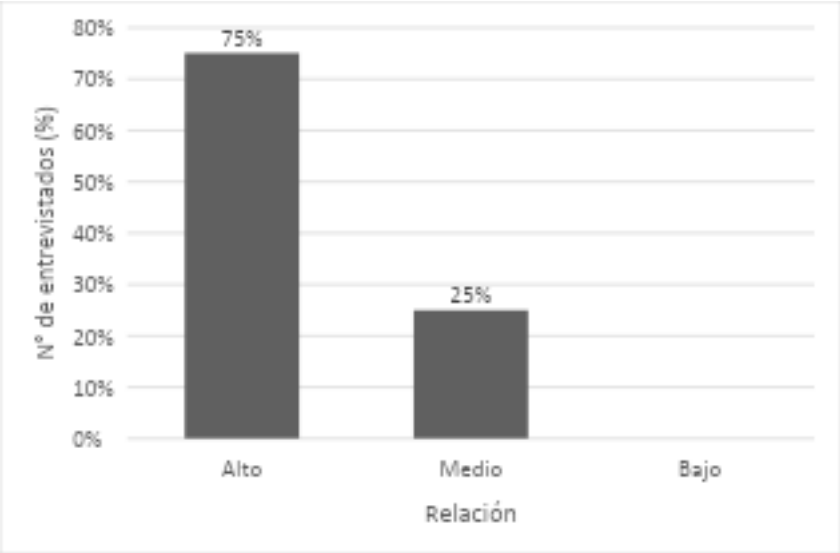
Por otro lado, algunos entrevistados indican que el riesgo de mercado impacta en la rentabilidad a un nivel moderado, señalando que los factores macroeconómicos y la falta de estabilidad del mercado afectan los resultados financieros de manera indirecta (E03, E05, E08). Estos participantes consideran que, si bien el impacto no siempre es inmediato, el riesgo de mercado condiciona la planificación financiera y comercial de los proyectos inmobiliarios.

Adicionalmente, se menciona que el comportamiento cada vez más prudente del comprador inmobiliario incrementa la exposición al riesgo de mercado, ya que las decisiones de compra se postergan frente a escenarios de incertidumbre económica (E06, E09). Esta situación genera retrasos en la colocación de unidades y afecta la rentabilidad esperada.

En conjunto, los resultados permiten afirmar que el riesgo de mercado impacta de manera significativa en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024. El riesgo de mercado no solo afecta los ingresos, sino que también condiciona la viabilidad económica de los proyectos, evidenciando la necesidad de estrategias de gestión que permitan anticipar y mitigar sus efectos sobre la rentabilidad.

Figura 4

Opinión de los entrevistados en relación con el objetivo específico a): El riesgo de mercado presente en las empresas inmobiliarias de Lima Moderna, 2024



4.2.3 Análisis del objetivo específico: b) Analizar como impacta el riesgo de crédito en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.

Tabla 15
Impacto del riesgo de crédito en la rentabilidad según los entrevistados

Código	Riesgo de crédito	Rentabilidad	Relación
E01	Restricciones en el acceso al crédito bancario.	Incremento del costo financiero y reducción de utilidades.	Alta
E02	Tasas de interés elevadas y mayores exigencias crediticias.	Impacto negativo en el ROE del proyecto.	Alta
E03	Dependencia moderada del financiamiento externo.	Afectación parcial de la rentabilidad.	Media
E04	Condiciones estrictas de financiamiento.	Reducción de márgenes por mayores costos financieros.	Alta
E05	Dificultades para obtener crédito oportuno.	Impacto indirecto en los resultados de rentabilidad.	Media
E06	Mayor costo del endeudamiento.	Disminución de la rentabilidad del proyecto.	Alta
E07	Alta exposición al financiamiento bancario.	Reducción significativa de la rentabilidad esperada.	Alta
E08	Acceso al crédito condicionado al avance del proyecto.	Impacto moderado en la rentabilidad.	Media
E09	Restricciones crediticias en etapas críticas del proyecto.	Afectación directa del flujo de caja y rentabilidad.	Alta
E10	Incremento del apalancamiento financiero.	Reducción de utilidades netas.	Alta
E11	Dependencia del crédito para la continuidad del proyecto.	Menor rentabilidad por mayores costos financieros.	Alta
E12	Necesidad de refinanciamiento.	Impacto negativo en los resultados económicos.	Alta

Nota. El código E identifica a cada participante entrevistado para preservar su confidencialidad.

El análisis de las entrevistas evidencia que el riesgo de crédito constituye un factor relevante en la gestión financiera de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna y impacta directamente en los resultados de rentabilidad. La mayoría de los entrevistados coincide en que las condiciones de acceso al crédito, las tasas de interés y las exigencias impuestas por las entidades financieras influyen de manera significativa en el desempeño económico de los proyectos inmobiliarios (E01, E02, E04, E06, E07).

Los entrevistados señalan que el incremento del costo del financiamiento reduce los márgenes de rentabilidad, afectando principalmente la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), debido a una mayor carga financiera asociada al endeudamiento (E02, E10, E11). En este sentido, el riesgo de crédito se manifiesta como una limitante para la sostenibilidad financiera de los proyectos, especialmente en contextos de restricción crediticia.

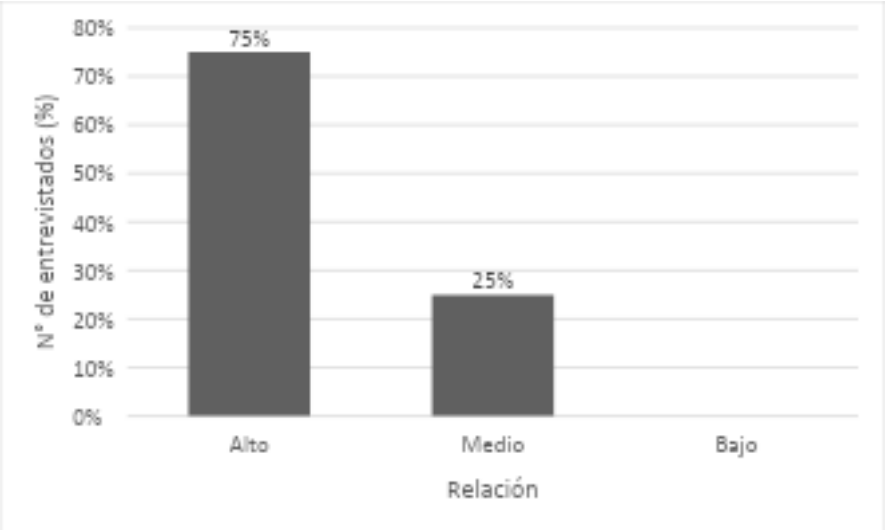
Asimismo, algunos entrevistados indican que el riesgo de crédito impacta en la rentabilidad a un nivel moderado, señalando que, si bien el financiamiento externo es necesario para la ejecución de los proyectos, su efecto puede ser parcialmente controlado mediante una adecuada planificación financiera y la negociación de condiciones crediticias (E03, E05, E08). Estos participantes consideran que el riesgo de crédito no siempre genera efectos inmediatos, pero sí condiciona la estructura financiera de las empresas.

Por otro lado, se destaca que una alta dependencia del crédito bancario incrementa la exposición al riesgo financiero, especialmente cuando se presentan retrasos en las ventas o problemas de liquidez, lo que obliga a las empresas a recurrir a refinanciamientos o a asumir mayores costos financieros (E07, E09, E12). Esta situación impacta directamente en los resultados de rentabilidad y en la viabilidad económica de los proyectos inmobiliarios.

En conjunto, los resultados permiten afirmar que el riesgo de crédito impacta de manera significativa en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024, evidenciando la importancia de una gestión eficiente del endeudamiento y del acceso al financiamiento.

Figura 5

Opinión de los entrevistados con relación al objetivo específico b) El riesgo de crédito al que estuvieron expuestas las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024.



4.2.4 Análisis del objetivo específico: c) Analizar como impacta el riesgo de liquidez en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.

Tabla 16
Impacto del riesgo de liquidez en la rentabilidad según los entrevistados

Código	Riesgo de liquidez	Rentabilidad	Relación
E01	Dependencia de las preventas para financiar el proyecto.	Retrasos en ingresos afectan la capacidad de pago y la rentabilidad.	Alta
E02	Descalce entre ingresos y obligaciones financieras.	Incremento de costos financieros y menor rentabilidad.	Alta
E03	Planificación parcial del flujo de caja.	Impacto moderado en la rentabilidad del proyecto.	Media
E04	Falta de liquidez en etapas críticas del proyecto.	Compromete el cumplimiento de obligaciones y reduce la rentabilidad.	Alta
E05	Necesidad de financiamiento de corto plazo.	Impacto moderado en los resultados económicos.	Media
E06	Gestión inadecuada del flujo de caja.	Afecta directamente los márgenes de rentabilidad.	Alta
E07	Retrasos en ventas generan problemas de liquidez.	Disminución significativa de la rentabilidad esperada.	Alta
E08	Dependencia controlada del flujo de ventas.	Impacto moderado en la rentabilidad.	Media
E09	Falta de liquidez para cubrir costos operativos.	Reducción de utilidades y mayor riesgo financiero.	Alta
E10	Presión financiera por obligaciones de corto plazo.	Incremento de sobrecostos y menor rentabilidad.	Alta
E11	Vulnerabilidad financiera ante retrasos en ingresos.	Afectación directa del desempeño económico del proyecto.	Alta

E12	Insuficiente liquidez para sostener la operación.	Compromete la sostenibilidad y rentabilidad del proyecto.	Alta

Nota. El código E identifica a cada participante entrevistado para preservar su confidencialidad.

El análisis de las entrevistas permite identificar que el riesgo de liquidez es percibido por los entrevistados como uno de los riesgos financieros más críticos para las empresas inmobiliarias de Lima Moderna, debido a su impacto directo e inmediato en la rentabilidad de los proyectos. La mayoría de los participantes coincide en que la dependencia de los flujos de caja provenientes de las ventas, especialmente de las preventas, incrementa la vulnerabilidad financiera de las empresas (E01, E04, E07, E09).

Los entrevistados señalan que los retrasos en la colocación de unidades inmobiliarias generan descalces entre los ingresos y las obligaciones financieras, lo que obliga a las empresas a recurrir a financiamiento de corto plazo, incrementando los costos financieros y reduciendo los márgenes de rentabilidad (E02, E06, E10, E11). Esta situación impacta negativamente en indicadores como el ROA y el ROS, comprometiendo el desempeño económico del proyecto.

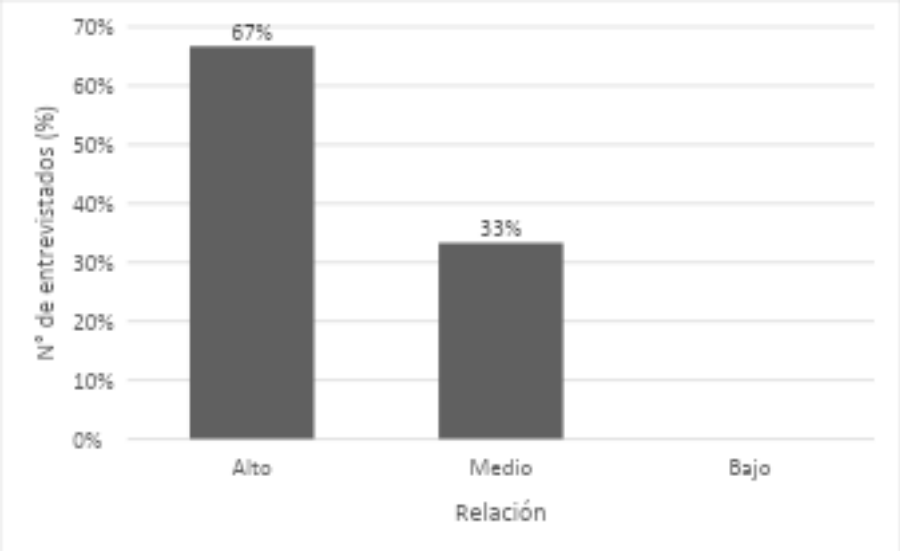
Asimismo, algunos entrevistados indican que el riesgo de liquidez impacta en la rentabilidad a un nivel moderado, señalando que una adecuada planificación del flujo de caja y el control de los desembolsos permiten mitigar parcialmente los efectos de este riesgo (E03, E05, E08). Sin embargo, estos participantes reconocen que, aun con una gestión financiera adecuada, el riesgo de liquidez sigue siendo un factor latente en el sector inmobiliario.

Por otro lado, se destaca que una gestión ineficiente de la liquidez no solo afecta la rentabilidad, sino que puede comprometer la continuidad operativa del proyecto, generando un efecto acumulativo sobre otros riesgos financieros, como el riesgo de crédito y el riesgo operacional (E06, E12). Esta interdependencia intensifica el impacto del riesgo de liquidez sobre los resultados económicos.

En conjunto, los resultados evidencian que el riesgo de liquidez impacta de manera significativa en la rentabilidad, siendo este uno de los principales determinantes de la viabilidad financiera de las empresas inmobiliarias que operaron en Lima Moderna durante el año 2024.

Figura 6

Opinión de los entrevistados con relación al objetivo específico c) el riesgo de liquidez manifestado en las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024.



4.2.5 Análisis del objetivo específico: d) Analizar como impacta el riesgo operacional en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.

Tabla 17

Impacto del riesgo operacional en la rentabilidad según los entrevistados

Código	Riesgo operacional	Rentabilidad	Relación
E01	Retrasos en obra y reprogramaciones.	Sobrecostos y reducción de márgenes.	Alta
E02	Deficiencias en la coordinación entre áreas.	Incremento de costos operativos.	Alta
E03	Problemas puntuales con proveedores.	Impacto parcial en la rentabilidad.	Media
E04	Falencias en la planificación operativa.	Afectación directa de la rentabilidad del proyecto.	Alta
E05	Controles operativos insuficientes.	Impacto indirecto en los resultados financieros.	Media
E06	Ineficiencias en procesos internos.	Aumento de costos y menor rentabilidad.	Alta
E07	Errores administrativos y retrasos de gestión.	Pérdidas económicas y reducción de utilidades.	Alta
E08	Procesos operativos mejorables.	Impacto moderado en la rentabilidad.	Media
E09	Falta de coordinación con contratistas.	Incremento de sobrecostos.	Alta

E10	Sobrecostos por mala ejecución operativa.	Reducción significativa de la rentabilidad.	Alta
E11	Deficiente control de obra.	Impacto negativo en el desempeño económico.	Alta
E12	Gestión operativa ineficiente.	Compromete la sostenibilidad financiera del proyecto.	Alta

Nota. El código E identifica a cada participante entrevistado para preservar su confidencialidad.

El análisis de las entrevistas evidencia que los riesgos operacionales constituyen un factor relevante que afecta la gestión financiera y la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna. La mayoría de los entrevistados coincide en que las deficiencias en la planificación, ejecución y control de las operaciones generan impactos económicos significativos, principalmente a través de sobrecostos, retrasos y reprogramaciones de los proyectos (E01, E04, E07, E10).

Los entrevistados señalan que los retrasos en obra y los problemas de coordinación entre áreas internas y contratistas incrementan los costos operativos y financieros, reduciendo los márgenes de rentabilidad y afectando la eficiencia del proyecto (E02, E06, E09, E11). En este contexto, el riesgo operacional se manifiesta como un factor que impacta directamente en el desempeño económico de las empresas inmobiliarias.

Asimismo, algunos entrevistados indican que el riesgo operacional impacta en la rentabilidad a un nivel moderado, señalando que ciertos problemas operativos pueden ser corregidos oportunamente sin generar un efecto inmediato o severo en los resultados financieros (E03, E05, E08). No obstante, estos participantes reconocen que la acumulación de fallas operativas puede derivar en pérdidas económicas más significativas si no se gestionan adecuadamente.

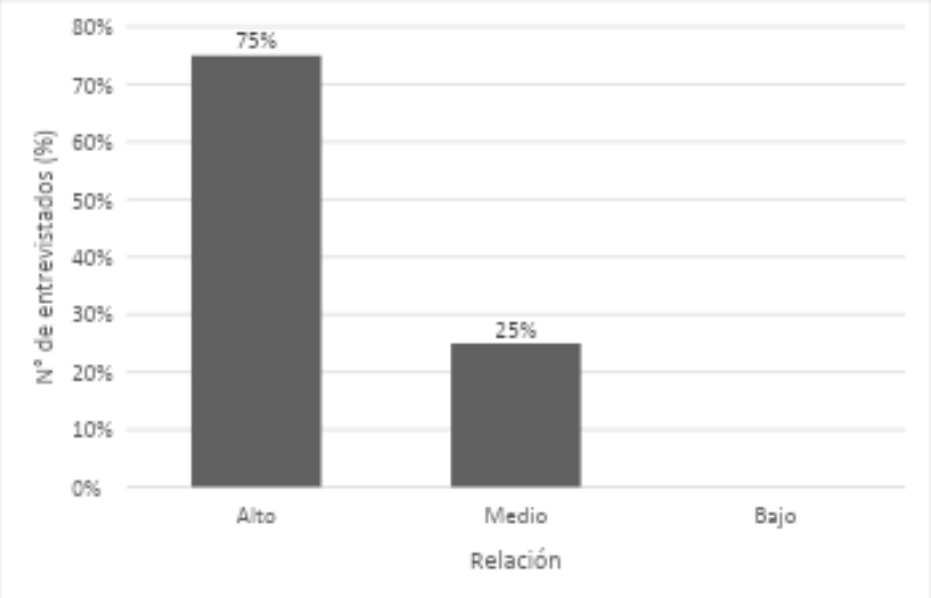
Por otro lado, se destaca que una gestión operativa ineficiente no solo afecta la rentabilidad, sino que también incrementa la exposición a otros riesgos financieros, como el riesgo de liquidez y el riesgo de crédito, generando un efecto multiplicador sobre los resultados económicos del proyecto (E06, E12). Esta interdependencia refuerza la importancia de una gestión operativa eficiente como parte integral de la gestión financiera.

En conjunto, los resultados permiten afirmar que el riesgo operacional impacta de manera significativa en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna

durante el año 2024, evidenciando que la eficiencia operativa es un elemento clave para la sostenibilidad financiera de los proyectos inmobiliarios.

Figura 7

Opinión de los entrevistados con relación al objetivo específico d) los riesgos operacionales que afectaron la gestión financiera de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna en 2024



4.2.6 *Análisis del objetivo específico: e) Analizar como impacta el riesgo legal en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.*

Tabla 18

Impacto del riesgo legal en la rentabilidad según los entrevistados

Código	Riesgo legal	Rentabilidad	Relación
E01	Retrasos en la obtención de licencias municipales.	Incremento de costos y retrasos en la generación de ingresos.	Alta
E02	Cambios normativos durante la ejecución del proyecto.	Afectación directa de la rentabilidad por reprogramaciones.	Alta
E03	Exigencias legales adicionales en etapas específicas.	Impacto moderado en los costos del proyecto.	Media
E04	Demoras en permisos y autorizaciones urbanísticas.	Reducción de la rentabilidad por paralizaciones parciales.	Alta

E05	Fiscalizaciones y observaciones administrativas.	Impacto indirecto en los resultados financieros.	Media
E06	Cumplimiento normativo complejo y costoso.	Incremento de gastos operativos que afectan la rentabilidad.	Alta
E07	Riesgo de paralización por aspectos legales.	Pérdida de ingresos y reducción significativa de rentabilidad.	Alta
E08	Marco legal cambiante.	Impacto moderado en la planificación financiera.	Media
E09	Trámites legales prolongados.	Afectación del flujo de caja y rentabilidad.	Alta
E10	Requisitos legales no previstos inicialmente.	Sobrecostos y reducción de utilidades.	Alta
E11	Riesgo regulatorio en proyectos inmobiliarios.	Impacto directo en la estabilidad financiera del proyecto.	Alta
E12	Incertidumbre legal durante el desarrollo del proyecto.	Compromete la sostenibilidad y rentabilidad financiera.	Alta

Nota. El código E identifica a cada participante entrevistado para preservar su confidencialidad.

El análisis de las entrevistas evidencia que los riesgos legales influyeron de manera significativa en la estabilidad financiera y en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024. La mayoría de los entrevistados coincide en que las demoras en la obtención de licencias, los cambios normativos y las exigencias administrativas generan impactos económicos relevantes, principalmente a través de retrasos en la ejecución de los proyectos y del incremento de costos operativos (E01, E02, E04, E07, E10).

Los entrevistados señalan que los retrasos en trámites legales y permisos municipales afectan directamente el cronograma de los proyectos inmobiliarios, lo que ocasiona postergaciones en la generación de ingresos y presiones sobre la liquidez y la rentabilidad (E01, E09, E11). En este contexto, el riesgo legal se manifiesta como un factor que compromete la estabilidad financiera de las empresas, especialmente cuando los proyectos enfrentan paralizaciones parciales o reprogramaciones.

Asimismo, algunos entrevistados identifican que el riesgo legal impacta en la rentabilidad a un nivel moderado, indicando que ciertos requerimientos normativos pueden ser previstos y gestionados dentro de la planificación financiera, reduciendo su impacto

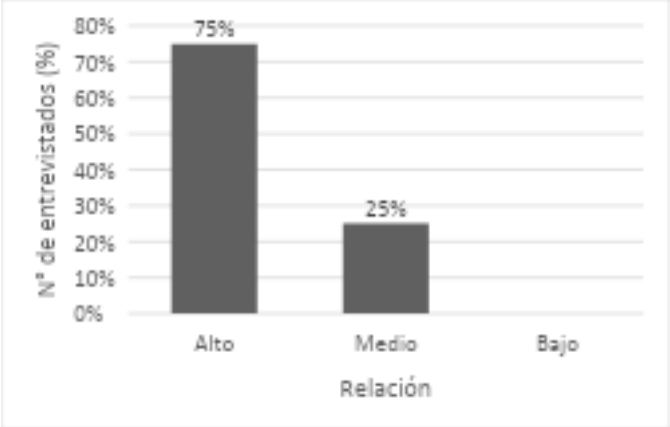
negativo (E03, E05, E08). No obstante, estos participantes reconocen que la acumulación de exigencias legales no previstas puede generar efectos financieros adversos.

Por otro lado, se destaca que un marco legal cambiante incrementa la incertidumbre en la toma de decisiones financieras, obligando a las empresas inmobiliarias a asumir mayores costos para garantizar el cumplimiento normativo y evitar sanciones (E06, E12). Esta situación afecta la rentabilidad y la sostenibilidad económica de los proyectos.

En conjunto, los resultados permiten afirmar que el riesgo legal impacta de manera significativa en la estabilidad financiera y en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024, evidenciando la necesidad de una gestión legal preventiva e integrada a la gestión financiera.

Figura 8

Opinión de los entrevistados con relación al objetivo específico e) los riesgos legales que influyeron en la estabilidad financiera de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna en 2024.



4.3 Discusión de los resultados

4.3.1 Discusión del objetivo principal: Analizar como impacta el riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.

Los hallazgos de la investigación permiten discutir la incidencia directa del riesgo financiero sobre la rentabilidad de las empresas del sector inmobiliario en Lima Moderna durante el periodo 2024, debido a que la exposición simultánea del riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal afectó la capacidad de estas empresas para sostener márgenes de utilidad, retornos y estabilidad financiera. Dicho

resultado guarda coherencia con las premisas de Hull (2018), quien sostiene que el riesgo financiero surge cuando las organizaciones enfrentan incertidumbre en variables que alteran sus flujos esperados y su desempeño económico. De manera similar, Saunders y Cornett (2014) señalan que la gestión del riesgo es indispensable porque las empresas presentan vulnerabilidad ante eventos fortuitos que podrían comprometer su solvencia y el potencial de obtener beneficios.

A partir de las entrevistas realizadas a los especialistas, se observó que el impacto del riesgo financiero no se manifestó de manera aislada, sino como un fenómeno integral que condicionó la rentabilidad desde diferentes frentes. En la práctica, los entrevistados coincidieron en que las empresas inmobiliarias de Lima Moderna operaron en un entorno donde las variaciones del mercado, las restricciones crediticias, las tensiones de liquidez, los problemas operativos y las exigencias normativas incidieron en el desarrollo de los proyectos y en los resultados económicos obtenidos. Estos resultados guardan correspondencia con lo planteado por Gaytán Cortés (2018), quien explica que el riesgo financiero comprende diversas subcategorías que, en conjunto, pueden afectar la capacidad de una empresa para sostener su desempeño económico.

En ese sentido, la discusión del objetivo principal muestra que la rentabilidad de las empresas inmobiliarias no dependió únicamente de la existencia de ventas o de la valorización de los activos, sino también de la capacidad gerencial para anticipar, controlar y mitigar los riesgos financieros presentes en el entorno. Este resultado es consistente con lo planteado por Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016), quienes sostienen que la rentabilidad debe entenderse como la utilidad generada en función de los recursos utilizados, por lo que cualquier factor que afecte la eficiencia financiera y operativa termina impactando en indicadores como el ROA, el ROE y el ROS. Bajo esta lógica, el riesgo financiero incidió en la rentabilidad al comprometer la eficiencia en el uso de los activos, el rendimiento del patrimonio y la utilidad derivada de las ventas.

Asimismo, los hallazgos permiten discutir que, en el sector inmobiliario, el impacto del riesgo financiero se intensifica por la propia naturaleza del negocio, caracterizado por altos montos de inversión, recuperación prolongada del capital, dependencia del financiamiento y sensibilidad frente al comportamiento del mercado. Por ello, los especialistas entrevistados destacaron que una gestión deficiente del riesgo genera efectos acumulativos sobre los proyectos inmobiliarios, traduciéndose en mayores costos, retrasos,

restricciones operativas y menor capacidad para generar resultados favorables. Este planteamiento es coherente con lo expuesto por Morales-Aucapiña et al. (2024), quienes indican que una gestión inadecuada de los riesgos financieros incrementa la vulnerabilidad empresarial y deteriora su estabilidad económica.

En consecuencia, la discusión del objetivo principal permite sostener que el impacto del riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante 2024 fue significativo, ya que condicionó no solo la ejecución eficiente de los proyectos, sino también la capacidad de las empresas para preservar utilidades y sostener su equilibrio financiero. Así, los resultados del estudio refuerzan la idea de que la rentabilidad empresarial en el sector inmobiliario no puede analizarse de manera separada de la gestión del riesgo financiero, sino como un resultado influido por la forma en que las empresas identifican, evalúan y enfrentan las distintas fuentes de incertidumbre presentes en su actividad.

4.3.2 Discusión del objetivo específico: a) Analizar como impacta el riesgo de mercado en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.

Los resultados obtenidos permiten discutir que el riesgo de mercado impactó de manera significativa en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024, debido a que las variaciones en los precios de venta, el encarecimiento de los costos de construcción, las modificaciones en las tasas de interés y los cambios en la demanda afectaron directamente los márgenes de utilidad y la recuperación de la inversión. Este resultado coincide con lo planteado por Hull (2018), quien sostiene que el riesgo de mercado surge cuando los valores económicos de los activos y de las operaciones empresariales se ven alterados por fluctuaciones en variables del entorno. Asimismo, Jorion (2007) explica que la volatilidad del mercado afecta las proyecciones financieras y, por tanto, el desempeño económico esperado de las organizaciones.

A partir de las entrevistas realizadas, se identificó que los especialistas coincidieron en que el comportamiento del mercado inmobiliario durante 2024 condicionó de manera importante la rentabilidad de las empresas, debido a que un entorno más incierto redujo la velocidad de ventas, incrementó los costos y generó mayores presiones sobre la planificación financiera de los proyectos. Esta apreciación resulta coherente con Gaytán Cortés (2018), quien señala que el riesgo de mercado está presente en toda operación expuesta a cambios

en precios, tasas o condiciones económicas, afectando el valor de las inversiones y la estabilidad de los resultados financieros.

En el caso específico del sector inmobiliario, la discusión muestra que el riesgo de mercado no solo incidió en el valor esperado de los proyectos, sino también en la capacidad de las empresas para sostener niveles adecuados de rentabilidad en un contexto de cambios en la demanda y en la estructura de costos. Los entrevistados destacaron que la rentabilidad se vio afectada cuando las empresas no lograron ajustar oportunamente sus precios, sus cronogramas o sus estrategias comerciales frente a las nuevas condiciones del mercado. Estos resultados son consistentes con lo planteado por Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016), quienes sostienen que la rentabilidad depende de la eficiencia con la que la empresa utiliza sus recursos para generar utilidades, por lo que cualquier alteración del entorno que reduzca dicha eficiencia termina afectando indicadores como el ROA, el ROE y el ROS.

Asimismo, los hallazgos permiten discutir que el riesgo de mercado actuó como una fuente de presión constante sobre la rentabilidad, ya que obligó a las empresas inmobiliarias a operar en condiciones menos previsibles y con menores márgenes de maniobra financiera. Desde esta perspectiva, el riesgo de mercado impactó no solo en la dimensión comercial de los proyectos, sino también en la estructura financiera de las empresas, al modificar las proyecciones de ingresos y elevar los niveles de exposición económica. Hull (2018) reconoce que las variaciones del mercado pueden alterar la capacidad empresarial de generar beneficios sostenibles cuando no existe una adecuada gestión de la incertidumbre. De manera complementaria, Jorion (2007) explica que la volatilidad de los precios afecta el valor de los activos y de las inversiones empresariales.

En consecuencia, la discusión del objetivo específico a) permite sostener que el riesgo de mercado afectó de manera relevante la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna en 2024, al incidir en los precios, en los costos, en la dinámica de ventas y en las condiciones de financiamiento de los proyectos. Por ello, los resultados refuerzan la idea de que, en el sector inmobiliario, la rentabilidad no depende únicamente del cierre de ventas o de la valorización de los inmuebles, sino también de la capacidad de la empresa para anticipar y gestionar las fluctuaciones del mercado de manera estratégica.

4.3.3 Discusión del objetivo específico: b) Analizar como impacta el riesgo de crédito en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.

Los hallazgos alcanzados nos permiten discutir que el riesgo de crédito impactó de manera significativa sobre la rentabilidad de las organizaciones inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024, debido a que las restricciones en el acceso al financiamiento, el endurecimiento de las condiciones crediticias y la solvencia de los clientes y contrapartes afectaron directamente la continuidad de los proyectos y la generación de utilidades. Este hallazgo es consistente con Saunders y Cornett (2014), quienes sostienen que el riesgo crediticio surge cuando existe la probabilidad de incumplimiento de los deudores, situación que compromete la estabilidad financiera de las organizaciones y afecta su desempeño económico.

A partir de las entrevistas realizadas, se observó que los especialistas coincidieron en que el financiamiento constituye un factor crítico para el desarrollo de proyectos inmobiliarios, por lo que cualquier limitación en su acceso repercute en la ejecución oportuna de las obras, en la disponibilidad de capital de trabajo y en la capacidad de la empresa para sostener niveles adecuados de rentabilidad. Estos resultados son consistentes con lo planteado por Gaytán Cortés (2018), quien señala que el riesgo de crédito se manifiesta cuando existe incertidumbre sobre el cumplimiento de obligaciones financieras por parte de clientes o contrapartes, generando efectos negativos sobre el flujo económico de la empresa.

En el sector inmobiliario, la discusión de este objetivo específico muestra que el riesgo de crédito no solo se presenta en el vínculo con las entidades financieras, sino también en la capacidad de los compradores para acceder al financiamiento hipotecario y concretar la adquisición de inmuebles. Los especialistas entrevistados resaltaron que, cuando existen mayores restricciones crediticias o un menor acceso al financiamiento, disminuye la velocidad de ventas y se debilita la recuperación de la inversión, afectando así la rentabilidad de los proyectos. Este resultado es coherente con el planteamiento del Basel Committee on Banking Supervision [BCBS] (2000), que resalta la importancia de una adecuada gestión del riesgo de crédito para evitar pérdidas y preservar la solvencia de las organizaciones.

Asimismo, los hallazgos permiten discutir que el impacto del riesgo de crédito sobre la rentabilidad se manifestó tanto en la dimensión operativa como en la dimensión financiera de las empresas inmobiliarias. Por un lado, la falta de acceso oportuno a recursos crediticios

generó retrasos y dificultades en la ejecución de proyectos; por otro, la dependencia del financiamiento externo elevó la exposición a mayores costos financieros y a una menor flexibilidad económica. Estos resultados son consistentes con lo planteado por Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016), quienes sostienen que la rentabilidad depende de la capacidad de la empresa para utilizar eficientemente sus recursos, por lo que las restricciones financieras y crediticias terminan afectando indicadores de rendimiento como el ROA, el ROE y el ROS.

En consecuencia, la discusión del objetivo específico b) permite sostener que el riesgo de crédito afectó de manera relevante la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna en 2024, al incidir en el acceso al financiamiento, en la capacidad de pago de los clientes y en la estabilidad de los flujos económicos necesarios para desarrollar los proyectos. Por ello, los resultados refuerzan la necesidad de que las empresas del sector fortalezcan sus estrategias de evaluación crediticia y diversificación de fuentes de financiamiento, con el fin de reducir su exposición a este riesgo y proteger sus resultados económicos.

4.3.4 Discusión del objetivo específico: c) Analizar como impacta el riesgo de liquidez en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.

Los resultados obtenidos permiten discutir que el riesgo de liquidez impactó de manera significativa en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024, debido a que la insuficiencia de recursos disponibles para atender obligaciones de corto plazo afectó la continuidad operativa, la ejecución de los proyectos y la estabilidad financiera de las empresas. Este hallazgo es consistente con Hull (2018), quien sostiene que el riesgo de liquidez surge cuando la organización enfrenta dificultades para disponer de fondos oportunamente o para convertir activos en efectivo sin asumir pérdidas relevantes.

A partir de las entrevistas realizadas, se observó que los especialistas coincidieron en que la liquidez constituye un elemento determinante dentro del negocio inmobiliario, ya que el desarrollo de proyectos requiere una programación constante de pagos a proveedores, contratistas, personal y entidades financieras. En ese sentido, cuando la empresa no cuenta con recursos líquidos suficientes, se generan retrasos, mayores costos y desajustes financieros que terminan afectando la rentabilidad del proyecto. Esta apreciación coincide con Saunders y Cornett (2014), quienes señalan que el riesgo de liquidez compromete la

estabilidad de las organizaciones al limitar su capacidad para cumplir oportunamente con sus compromisos financieros.

Asimismo, la discusión de este objetivo específico permite advertir que, en el sector inmobiliario, el riesgo de liquidez no solo depende del nivel de efectivo disponible, sino también de la velocidad de ventas, del acceso al financiamiento y de la recuperación del capital invertido. Los especialistas entrevistados destacaron que, cuando las ventas se desaceleran o los desembolsos crediticios se retrasan, la empresa enfrenta mayores presiones para sostener el desarrollo del proyecto, lo que repercute en su rentabilidad. En esa línea, Gaytán Cortés (2018) indica que el riesgo de liquidez se presenta cuando la organización no puede hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo, situación que puede afectar directamente su equilibrio financiero y sus resultados económicos.

Del mismo modo, los hallazgos muestran que la falta de liquidez genera efectos acumulativos sobre la rentabilidad, ya que puede obligar a las empresas a recurrir a financiamiento adicional, asumir mayores costos financieros o postergar actividades clave del proyecto. Esta situación reduce la eficiencia en la utilización de los recursos y limita la capacidad de la empresa para sostener márgenes de utilidad adecuados. Estos resultados son consistentes con lo planteado por Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016), quienes sostienen que la rentabilidad depende de la eficiencia con la que la empresa administra sus recursos, por lo que las restricciones de liquidez terminan impactando negativamente en indicadores como el ROA, el ROE y el ROS.

En consecuencia, la discusión del objetivo específico c) permite sostener que el riesgo de liquidez afectó de manera relevante la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna en 2024, al incidir en la capacidad de cumplir obligaciones, sostener la operatividad y mantener la continuidad financiera de los proyectos. Por ello, los resultados refuerzan la importancia de una adecuada planificación del flujo de caja y de mecanismos preventivos de administración financiera que permitan reducir la exposición a este riesgo y proteger los resultados económicos de las empresas.

4.3.5 Discusión del objetivo específico: d) Analizar como impacta el riesgo operacional en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.

Los resultados obtenidos permiten discutir que el riesgo operacional impactó de manera significativa en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna

durante el año 2024, debido a que las fallas en los procesos internos, los errores de gestión, las deficiencias en la planificación y los retrasos en la ejecución de proyectos generaron sobrecostos y afectaron el desempeño económico de las empresas. Este hallazgo coincide con Saunders y Cornett (2014), quienes señalan que el riesgo operacional surge por fallas en procesos, personas, sistemas o por eventos externos que alteran el normal funcionamiento de la organización y comprometen sus resultados financieros.

A partir de las entrevistas realizadas, se observó que los especialistas coincidieron en que el sector inmobiliario depende de una adecuada coordinación entre planificación, gestión administrativa, control de obra, cumplimiento de cronogramas y supervisión de recursos. En ese sentido, cualquier deficiencia en estos componentes repercute directamente en los costos del proyecto, en los tiempos de ejecución y en la posibilidad de alcanzar los niveles de rentabilidad esperados. Esta apreciación guarda relación con lo planteado por Jorion (2007), quien sostiene que el riesgo operacional se manifiesta cuando las fallas internas o externas afectan la eficiencia de las operaciones y generan pérdidas económicas para la empresa.

Asimismo, la discusión de este objetivo específico muestra que el riesgo operacional no debe entenderse únicamente como un problema administrativo, sino como una fuente concreta de afectación económica en las empresas inmobiliarias. Los especialistas entrevistados destacaron que los retrasos en la ejecución de proyectos, la falta de control sobre costos, los errores en la gestión documental y las deficiencias en la coordinación interna tienden a reducir los márgenes de utilidad y a debilitar la estabilidad financiera de la empresa. Estos resultados son consistentes con lo planteado por Gaytán Cortés (2018), quien explica que el riesgo operacional constituye una de las principales manifestaciones del riesgo financiero, ya que las fallas en la operación pueden comprometer la capacidad de la empresa para alcanzar sus objetivos económicos.

Del mismo modo, los hallazgos permiten discutir que el impacto del riesgo operacional sobre la rentabilidad se intensifica en el sector inmobiliario debido a la complejidad de los proyectos, la necesidad de coordinación entre múltiples actores y la dependencia de cronogramas y presupuestos estrictos. Cuando estas condiciones no son gestionadas adecuadamente, se generan desviaciones que afectan tanto la eficiencia operativa como los resultados financieros. Estos resultados son consistentes con lo planteado por Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016), quienes sostienen que la rentabilidad depende de la capacidad de la empresa para administrar eficientemente sus recursos, de manera que

cualquier ineficiencia operativa termina afectando indicadores como el ROA, el ROE y el ROS.

En consecuencia, la discusión del objetivo específico d) permite sostener que el riesgo operacional afectó de manera relevante la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna en 2024, al incidir en la eficiencia de los procesos, en la ejecución de los proyectos y en la estructura de costos empresariales. Por ello, los resultados refuerzan la necesidad de fortalecer la planificación, el control interno y la supervisión operativa como mecanismos clave para reducir la exposición a este riesgo y proteger la rentabilidad de las empresas del sector.

4.3.6 Discusión del objetivo específico: e) Analizar como impacta el riesgo legal en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.

Los resultados obtenidos permiten discutir que el riesgo legal impactó de manera significativa en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024, debido a que las exigencias normativas, los trámites administrativos, los cambios regulatorios y las contingencias jurídicas afectaron la continuidad y el desempeño económico de los proyectos inmobiliarios. Estos resultados son consistentes con lo planteado por Gaytán Cortés (2018), quien señala que el riesgo legal forma parte del riesgo financiero en la medida en que el incumplimiento normativo o la existencia de contingencias jurídicas pueden generar pérdidas económicas, sanciones o restricciones operativas para la empresa.

A partir de las entrevistas realizadas, se identificó que los especialistas coincidieron en que el desarrollo de proyectos inmobiliarios depende del cumplimiento oportuno de licencias, permisos, contratos y disposiciones regulatorias, por lo que cualquier observación legal o administrativa puede traducirse en retrasos, sobrecostos y paralizaciones. En ese sentido, el riesgo legal no solo representa una contingencia formal, sino una fuente concreta de afectación económica que compromete la rentabilidad esperada de los proyectos. Esta apreciación se alinea con Saunders y Cornett (2014), quienes sostienen que el riesgo legal puede generar costos significativos para las organizaciones, afectando su estabilidad financiera y su desempeño económico.

Asimismo, la discusión de este objetivo específico muestra que el impacto del riesgo legal en la rentabilidad se manifiesta especialmente cuando la empresa debe asumir gastos adicionales por adecuación normativa, asesoría jurídica, sanciones o modificaciones en la

planificación del proyecto. Los especialistas entrevistados señalaron que este riesgo también puede afectar la seguridad de la inversión, ya que la incertidumbre jurídica limita la capacidad de proyectar resultados financieros favorables y sostenidos. Desde esta perspectiva, Hull (2018) destaca que las empresas deben considerar el riesgo legal como un componente relevante dentro de la gestión financiera, debido a que las alteraciones en el marco normativo y el incumplimiento contractual pueden tener repercusiones directas sobre sus resultados económicos.

Del mismo modo, los hallazgos permiten discutir que, en el sector inmobiliario, el riesgo legal se encuentra vinculado a la naturaleza regulada de la actividad, donde el desarrollo del proyecto depende de autorizaciones, cumplimiento urbanístico, relaciones contractuales y obligaciones formales que deben ser observadas rigurosamente. Cuando estas condiciones no son gestionadas de manera adecuada, la rentabilidad empresarial se ve comprometida por la aparición de retrasos, mayores costos y menor previsibilidad financiera. Estos resultados son consistentes con lo planteado por Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016), quienes sostienen que la rentabilidad depende de la eficiencia con la que la empresa utiliza sus recursos para generar utilidad, por lo que cualquier contingencia que altere dicha eficiencia incide negativamente en indicadores como el ROA, el ROE y el ROS.

En consecuencia, la discusión del objetivo específico e) permite sostener que el riesgo legal afectó de manera relevante la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna en 2024, al incidir en la continuidad de los proyectos, en la seguridad de la inversión y en la estructura de costos empresariales. Por ello, los resultados refuerzan la necesidad de que las empresas del sector fortalezcan sus mecanismos de cumplimiento normativo, control contractual y asesoría legal preventiva, con el fin de reducir la exposición a este riesgo y proteger sus resultados económicos.

CAPÍTULO 5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

5.1.1 Conclusión del objetivo principal

Se concluye que los niveles de riesgo financiero impactaron de manera significativa sobre los indicadores de rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el periodo 2024. Los hallazgos evidencian que una mayor exposición a los distintos tipos de riesgo financiero influyó directamente sobre el rendimiento económico de las organizaciones, afectando sus márgenes, retornos y estabilidad financiera. En este sentido, la rentabilidad estuvo vinculada tanto a las fluctuaciones del entorno comercial, como a la destreza institucional para administrar integralmente estos riesgos.

5.1.2 Conclusión del objetivo específico 1

Se concluye que el riesgo de mercado impactó de manera significativa en la rentabilidad de las empresas inmobiliaria de Lima Moderna durante el año 2024, debido a que las variaciones en los valores de venta y el aumento de los costos de construcción, los cambios en las tasas de interés y las fluctuaciones en la demanda inmobiliaria afectaron directamente los márgenes de utilidad y la capacidad de recuperación de la inversión. A partir de las entrevistas realizadas, se identificó que los especialistas coincidieron en que el comportamiento del mercado condicionó el rendimiento económico de las organizaciones, ya que un entorno de mayor volatilidad redujo la velocidad de ventas, encareció el financiamiento y generó mayores presiones sobre la estructura de costos. En ese sentido, se determinó que el riesgo de mercado no solo alteró las proyecciones comerciales de los proyectos inmobiliarios, sino que también incidió en indicadores de rentabilidad como el rendimiento sobre activos, el rendimiento del patrimonio y el margen de ventas. Por ello, mientras mayor fue la exposición de las empresas a las variaciones del mercado, mayor fue el impacto negativo sobre su rentabilidad.

5.1.3 Conclusión del objetivo específico 2

Se concluye que el riesgo de crédito impactó de manera significativa en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024, debido a que las dificultades en el acceso al financiamiento, el endurecimiento de las condiciones crediticias y la capacidad de pago de clientes y contrapartes afectaron directamente la liquidez operativa y la continuidad de los proyectos. A partir de las entrevistas realizadas, se identificó que los especialistas coincidieron en que la dependencia del financiamiento

externo y la sensibilidad del sector inmobiliario frente al crédito incrementaron la exposición de las empresas a retrasos, sobrecostos y menores niveles de utilidad. En ese sentido, el riesgo de crédito incidió en la rentabilidad al limitar la ejecución eficiente de los proyectos y reducir la capacidad de las empresas para sostener márgenes de ganancia estables.

5.1.4 Conclusión del objetivo específico 3

Se concluye que el riesgo de liquidez impactó de manera significativa en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024, debido a que la insuficiencia de recursos disponibles para cubrir obligaciones de corto plazo afectó la operatividad, la ejecución de proyectos y la estabilidad financiera de las empresas. Los hallazgos obtenidos a partir de las entrevistas evidenciaron que los especialistas reconocieron que la falta de liquidez genera retrasos en pagos, dificultades para cumplir compromisos con proveedores y mayores costos financieros, lo cual reduce la capacidad de la empresa para sostener resultados favorables. En consecuencia, se determinó que una menor disponibilidad de liquidez incidió negativamente en la rentabilidad, al afectar la continuidad de las operaciones y disminuir la eficiencia en la gestión de los recursos financieros.

5.1.5 Conclusión del objetivo específico 4

Se concluye que el riesgo operacional impactó de manera significativa en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024, debido a que las fallas en los procesos internos, los errores de gestión, los retrasos en la ejecución de proyectos y las deficiencias en la planificación operativa afectaron directamente los costos, los tiempos de entrega y el desempeño económico de las empresas. Según las entrevistas realizadas, los especialistas coincidieron en que los problemas operativos generan ineficiencias que incrementan los gastos y reducen la capacidad de las empresas para cumplir sus proyecciones financieras. En este sentido, se determinó que el riesgo operacional incidió negativamente en la rentabilidad al comprometer la eficiencia empresarial y al generar sobrecostos que afectaron los márgenes de utilidad y la estabilidad de los proyectos inmobiliarios.

5.1.6 Conclusión del objetivo específico 5

Se concluye que el riesgo legal impactó de manera significativa en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias de Lima Moderna durante el año 2024, debido a que los cambios normativos, las exigencias regulatorias, los trámites administrativos y las contingencias

jurídicas afectaron la continuidad y el desempeño económico de los proyectos inmobiliarios. A partir de las entrevistas realizadas, se identificó que los especialistas consideraron que los problemas legales pueden generar paralizaciones, sanciones, costos adicionales y retrasos en la ejecución, lo que repercute de manera directa en la rentabilidad empresarial. En consecuencia, se determinó que el riesgo legal incidió negativamente en los resultados financieros de las empresas, al afectar la seguridad de la inversión, la planificación de los proyectos y la capacidad de generar utilidades de manera sostenida.

5.2 Recomendaciones

5.2.1 Recomendación del objetivo principal

Se recomienda que las empresas inmobiliarias de Lima Moderna fortalezcan sus sistemas de gestión financiera mediante la implementación de mecanismos integrales de identificación, evaluación y control de los riesgos financieros, a fin de reducir su impacto sobre la rentabilidad empresarial. Para ello, resulta necesario que incorporen herramientas de monitoreo permanente sobre el riesgo de mercado, crédito, liquidez, operacional y legal, de manera que las decisiones estratégicas no se basen únicamente en proyecciones comerciales, sino también en el análisis preventivo de las posibles contingencias financieras.

Bajo un enfoque de finanzas corporativas, esta gestión debe operativizarse mediante el seguimiento de indicadores clave de desempeño (KPI) que permitan cuantificar la exposición al riesgo en tiempo real:

- Varianza del Margen de Contribución Real vs. Presupuestado: Para medir el impacto de la volatilidad de insumos y precios de venta en el margen de rentabilidad.
- Ratio de Cobertura de Flujo de Caja Mensual: Para detectar anticipadamente descalces entre ingresos por preventas y obligaciones de corto plazo, mitigando crisis de liquidez.
- Índice de Morosidad de Cartera Directa: Para ajustar las provisiones y evaluar el impacto real del incumplimiento de clientes en el VAN y la TIR del proyecto.
- Desviación del Cronograma de Obra: Para correlacionar los retrasos operativos con el incremento de sobrecostos financieros y administrativos.
- Costo de Contingencias Administrativas sobre Ventas: Para monitorear el peso de las sanciones, paralizaciones y demoras legales en el ROS final de la compañía.

Asimismo, se recomienda que la planificación financiera de los proyectos inmobiliarios contemple escenarios de riesgo (sensibilidad) y medidas de respuesta oportunas, con el propósito de proteger los márgenes de utilidad, mejorar la estabilidad económica y fortalecer la sostenibilidad de las empresas en un entorno de incertidumbre.

5.2.2 Recomendación del objetivo específico 1

Se recomienda que las empresas inmobiliarias fortalezcan mecanismos de seguimiento permanente del comportamiento del mercado, especialmente en lo referido a precios de venta, costos de construcción, tasas de interés y variaciones en la demanda, a fin de anticipar escenarios adversos que puedan afectar la rentabilidad de los proyectos. Asimismo, resulta conveniente que incorporen análisis de sensibilidad y proyecciones actualizadas dentro de su planificación financiera, con el propósito de ajustar oportunamente sus estrategias comerciales, de inversión y de financiamiento frente a cambios en el entorno económico.

KPI sugerido: Frecuencia de actualización de proyecciones de mercado y sensibilidad financiera.

Fórmula:

$$\text{Frecuencia de actualización (\%)} = \frac{\text{Número de actualizaciones programadas}}{\text{Número de actualizaciones realizadas}} \times 100$$

5.2.3 Recomendación del objetivo específico 2

Se recomienda que las empresas inmobiliarias fortalezcan sus políticas de evaluación crediticia y de financiamiento, tanto en la relación con entidades financieras como en la gestión de clientes y contrapartes, con el fin de reducir la exposición a incumplimientos y restricciones de acceso al crédito. Del mismo modo, se sugiere diversificar las fuentes de financiamiento y establecer criterios más rigurosos para la calificación de clientes, a fin de proteger la continuidad de los proyectos y evitar afectaciones en la rentabilidad derivadas de atrasos o fallas en el flujo de recursos.

KPI sugerido: Índice de cumplimiento de evaluación crediticia de clientes y contrapartes.

Fórmula:

$$\text{Índice de cumplimiento de evaluación crediticia (\%)} = \frac{\text{Número de clientes y contrapartes evaluados bajo criterios establecidos}}{\text{Número total de clientes y contrapartes evaluados}} \times 100$$

5.2.4 Recomendación del objetivo específico 3

Se recomienda que las empresas inmobiliarias implementen una gestión más rigurosa del flujo de caja, priorizando la planificación de ingresos y egresos, la programación de pagos y la constitución de reservas de liquidez que permitan afrontar obligaciones de corto plazo sin afectar la operatividad de los proyectos. Asimismo, conviene establecer controles financieros periódicos y políticas preventivas de administración del capital de trabajo, con el propósito de disminuir tensiones de liquidez y evitar que la falta de recursos disponibles impacte negativamente en la rentabilidad empresarial.

KPI sugerido: Índice de cobertura de liquidez operativa.

Fórmula:

$$\text{Cobertura de liquidez (\%)} = \frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}} \times 100$$

5.2.5 Recomendación del objetivo específico 4

Se recomienda que las empresas inmobiliarias fortalezcan sus procesos internos mediante una mejor planificación, supervisión y control de las actividades operativas vinculadas al desarrollo de proyectos, con la finalidad de reducir errores, retrasos y sobrecostos que afecten la rentabilidad. En ese sentido, resulta pertinente promover la estandarización de procedimientos, la capacitación continua del personal y el uso de herramientas de seguimiento y control de obra, para mejorar la eficiencia operativa y disminuir la probabilidad de contingencias que comprometan los resultados económicos.

KPI sugerido: Índice de cumplimiento operativo del proyecto.

Fórmula:

$$\text{Índice de cumplimiento operativo (\%)} = \frac{\text{Número de actividades ejecutadas según cronograma y presupuesto}}{\text{Número total de actividades programadas}} \times 100$$

5.2.6 Recomendación del objetivo específico 5

Se recomienda que las empresas inmobiliarias refuercen la revisión y el cumplimiento del marco normativo aplicable a sus proyectos, especialmente en materia de permisos, licencias, contratos y regulaciones urbanísticas, con el fin de reducir contingencias legales que puedan afectar la rentabilidad. Asimismo, se sugiere incorporar asesoría legal especializada desde las primeras etapas de planificación y ejecución de los proyectos, a fin

de prevenir observaciones, sanciones, paralizaciones o costos adicionales derivados de incumplimientos normativos o conflictos jurídicos.

KPI sugerido: Índice de cumplimiento normativo del proyecto.

Fórmula:

$$\text{Índice de cumplimiento normativo (\%)} = \frac{\text{Número de requisitos legales y documentarios cumplidos}}{\text{Número total de requisitos legales y documentarios aplicables}} \times 100$$

5.2.7 Recomendación para futuras investigaciones

Se recomienda que futuras investigaciones amplíen el análisis del impacto del riesgo financiero en la rentabilidad del sector inmobiliario, incorporando otros contextos geográficos, tanto en Lima como en distintas provincias del país, así como diferentes periodos de estudio y variables complementarias, tales como la estructura de financiamiento, la eficiencia operativa, la gestión estratégica y el entorno macroeconómico. Asimismo, sería pertinente desarrollar estudios con enfoque mixto o cuantitativo que permitan contrastar los hallazgos cualitativos obtenidos en la presente investigación y profundizar en la medición del impacto de cada tipo de riesgo financiero sobre los indicadores de rentabilidad. De esta manera, se contribuirá a fortalecer el conocimiento académico y práctico sobre la gestión financiera en las empresas del sector inmobiliario en diversos contextos territoriales.

Referencias

Aleman Quispe, L. F., & Coronado Avila, A. A. (2025). *Riesgo financiero y su relación con el otorgamiento de créditos de una entidad financiera, agencias de la zona norte, 2025* [Tesis de licenciatura, Universidad Nacional de Tumbes]. Repositorio Institucional de la Universidad Nacional de Tumbes. https://repositorio.untumbes.edu.pe/items/406a1f6f-4e53-42e7-8590-3ebba28b5f90

Asociación de Empresas Inmobiliarias del Perú. (2024). *Mercado inmobiliario en Lima creció 30 % al cierre de 2024 impulsado por la demanda y la confianza del consumidor*. Constructivo. Recuperado el 18 de diciembre de 2025, de https://constructivo.com/noticia/asei-mercado-inmobiliario-en-lima-crecio-30-al-cierre-de-2024-impulsado-por-la-demanda-y-la-confianza-del-consumidor-1738701681

Balaguer Arana, O. J. (2025). *El control interno y su incidencia en la rentabilidad de las micro y pequeñas empresas del Perú: Caso Grupo Renbal Security S.A.C., Lima, 2024* [Tesis de licenciatura, Universidad Católica Los Ángeles de Chimbote]. Repositorio Institucional ULADECH Católica. https://hdl.handle.net/20.500.13032/41622

Banco Central de Reserva del Perú. (2024). *Indicadores del mercado inmobiliario del I trimestre de 2024* (Notas de Estudios N.º 38). https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Notas-Estudios/2024/nota-de-estudios-38-2024.pdf

Basel Committee on Banking Supervision. (2000). *Principles for the management of credit risk*. Bank for International Settlements. https://www.bis.org/publ/bcbs75.pdf

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial management: Theory & practice* (14a ed.). Cengage Learning.

Caminos Manjarrez, W. G., Guerrero Arrieta, K. G., Guashca Saguay, L. F., & Frías Bermeo, L. M. (2024). Riesgo financiero y su impacto socioeconómico en empresas ecuatorianas. *Revista Venezolana de Gerencia, 29*(106), 530–545. https://produccioncientificaluz.org/index.php/rvg/article/view/41728

Cardona Zuleta, C. P., & Castro Álvarez, J. F. (2025). Desafíos en la gestión del riesgo financiero en las PYMES: Una perspectiva práctica en Medellín. *European Public & Social Innovation Review, 10*, 1–19. https://doi.org/10.31637/epsir-2025-2122

Contreras Salluca, N. P., & Díaz Correa, E. D. (2015). Estructura financiera y rentabilidad: Origen, teorías y definiciones. *Revista de Investigación Valor Contable, 2*(1), 35–44. https://doi.org/10.17162/rivc.v2i1.824

Delgado Leon, E. L. (2025). *El financiamiento y su incidencia en la rentabilidad de las micro y pequeñas empresas del sector comercio del Perú: Caso microempresa Baterías El Chino Group S.A.C., Nuevo Chimbote, 2024* [Tesis de licenciatura, Universidad Católica Los Ángeles de Chimbote]. Repositorio Institucional ULADECH Católica. https://repositorio.uladech.edu.pe/handle/20.500.13032/40379

Dragomir, V. (2024). The impact of intangible capital on firm profitability in Europe. *International Journal of Financial Studies, 12*(1), 5. https://doi.org/10.3390/ijfs12010005

Escobar Zurita, H. W., Surichaqui Carhuallanqui, L. M., & Calvanapón Alva, F. A. (2023). Control interno en la rentabilidad de una empresa de servicios generales, Perú. *Visión de Futuro, 27*(1), 160–181. https://doi.org/10.36995/j.visiondefuturo.2023.27.01.005.es

European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles, & European Public Real Estate Association. (2024). *Growth, jobs & sustainability: Real estate real*

economy 2024 report. https://www.inrev.org/system/files/2024-11/INREV-EPRA-Real-Estate-Real-Economy_2024-Report.pdf

Gao, W., Wei, S., Geng, C., He, J., Li, X., & Liu, S. (2024). The role of the real estate sector in the economy: Cross-national disparities and their determinants. *Sustainability, 16*(17), 7697. https://doi.org/10.3390/su16177697

Gaytán Cortés, J. (2018). Clasificación de los riesgos financieros. *Mercados y Negocios*, (38), 123–136. https://doi.org/10.32870/myn.v0i38.7274

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14a ed.). Pearson Education.

Grados Elaluf, A. A., & Zapata Castellares, G. E. (2023). *Impacto de la gestión de riesgo operacional (GROP) en la rentabilidad de las instituciones bancarias en Perú, dentro del periodo del 2005 al 2019* [Trabajo de suficiencia profesional de licenciatura, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas]. Repositorio Académico UPC. https://hdl.handle.net/10757/670517

Gutiérrez Janampa, J. A., & Tapia Reyes, J. P. (2016). Liquidez y rentabilidad: Una revisión conceptual y sus dimensiones. *Revista de Investigación Valor Contable, 3*(1), 9–32. https://doi.org/10.17162/rivc.v3i1.1229

Hernández Sampieri, R., & Mendoza Torres, C. P. (2018). *Metodología de la investigación: Las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta*. McGraw-Hill Education.

Hull, J. C. (2018). *Risk management and financial institutions* (5a ed.). Wiley.

Ibrahimov, O., Vancsura, L., & Parádi-Dolgos, A. (2025). The impact of macroeconomic factors on the firm's financial performance: Empirical analysis from Türkiye. *Economies, 13*(4), 111. https://doi.org/10.3390/economies13040111

Igartua Ezcurra, F. S. (2023). *Efectos del riesgo de liquidez y del riesgo de tasa de interés en la rentabilidad del sector bancario peruano* [Trabajo de investigación de

bachiller, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas]. Repositorio Académico UPC. https://repositorioacademico.upc.edu.pe/handle/10757/669128

Jara, G., Arrobo, N., Arrata, V., Mayorga, M., & Massuh, O. (2025). Relación de la inversión extranjera directa con la rentabilidad de empresas del sector agropecuario ecuatoriano por tamaño, periodo 2010–2022. *Revista de Ciencias Sociales y Económicas, 9*(1), 59–73. https://doi.org/10.18779/csye.v9i1.841

Jorion, P. (2007). *Value at risk: The new benchmark for managing financial risk* (3a ed.). McGraw-Hill.

King-Domínguez, A., & Améstica-Rivas, L. (2025). Rendimiento ajustado por riesgo financiero: Un estudio empírico de los fondos mutuos chilenos. *Universidad, Ciencia y Tecnología, 29*(127), 149–158. https://doi.org/10.47460/uct.v29i127.968

Leiva Büchi, R. (2009). Riesgos financieros después de la crisis subprime. *Contabilidad y Negocios, 4*(8), 18–22. http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=281621776003

Ley 29090. (2007). *Ley de Regulación de Habilitaciones Urbanas y de Edificaciones*. Congreso de la República del Perú. https://busquedas.elperuano.pe/dispositivo/NL/112497-1

Luna Altamirano, K. A., Melean Romero, R. A., Coronel Balderramo, C. R., & Pesantez Molina, W. G. (2024). Riesgo financiero desde el enfoque de la incertidumbre en pequeñas y medianas empresas industriales de Cuenca-Ecuador. *Revista de Ciencias Sociales, 30*(Especial 10), 448–464. https://doi.org/10.31876/rcs.v30i.42853

Maldonado Macera, K. V. (2025). Financiamiento y rentabilidad, empresa Divino Señor Express S.A.C., Ayacucho, 2022–2023. *Alpha Centauri, 6*(1), 2–12. https://doi.org/10.47422/ac.v6i1.189

Matias Sanchez, R. D. (2026). *Gestión del riesgo financiero y generación de valor de las PYMES de la provincia de Barranca, 2024* [Tesis de doctorado, Universidad

Nacional José Faustino Sánchez Carrión]. Repositorio Institucional UNJFSC. https://repositorio.unjfsc.edu.pe/handle/20.500.14067/12637

Ministerio de Economía y Finanzas. (2025). *Informe de actualización de proyecciones macroeconómicas 2025–2028*. https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/marco_macro/IAPM_2025-2028.pdf

Mohamad, A., Ab-Rahim, R., Kushairi, A., & Mohamed, M. (2024). Housing market: A bibliometric analysis from 2020 to 2024. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, 14*(8), 275–295. https://doi.org/10.6007/IJARBSS/v14-i8/22390

Morales-Aucapiña, P., Tepan-Plaza, A., Coronel-Pangol, K., & Peralta-Zúñiga, M. (2024). Análisis de los riesgos financieros de las grandes empresas cuencanas en el contexto del COVID-19. *Economía y Negocios, 15*(1), 101–123. https://www.redalyc.org/journal/6955/695578766007/695578766007.pdf

Otzen, T., & Manterola, C. (2017). Técnicas de muestreo sobre una población a estudio. *International Journal of Morphology, 35*(1), 227–232. https://doi.org/10.4067/S0717-95022017000100037

Pacific Credit Rating. (2022). *Sectorial construcción e inmobiliario: Perú. Información al 31 de diciembre de 2021*. https://ww1.ratingspcr.com/multi/4016/5522/1074/PE-CONSTRUCCION-202112-FIN.pdf

Qian, H., Sun, Q., Li, M., Liu, Y., & Li, F. (2024). An empirical study on the promotion of city economic growth by the healthy development of real estate and land finance. *Frontiers in Sustainable Cities, 6*, 1481687. https://doi.org/10.3389/frsc.2024.1481687

Resolución SBS N.º 02368-2023. (2023). *Modifican el Reglamento de Gestión de Riesgo de Crédito y otras disposiciones*. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. https://intranet2.sbs.gob.pe/dv_int_cn/2290/v1.0/Adjuntos/2368-2023.r.pdf

Rivera Atencio, J. C. (2025). *Riesgos financieros y su incidencia en la gestión de tesorería de las empresas industriales exportadoras de la región Junín, año 2022* [Tesis de maestría, Universidad Nacional Daniel Alcides Carrión]. Repositorio Institucional UNDAC. https://repositorio.undac.edu.pe/handle/undac/5387

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals of corporate finance* (12a ed.). McGraw-Hill Education.

Salas-Tenesaca, E. (2025). Concentración y rentabilidad: Un análisis del sistema financiero privado en Ecuador durante el periodo 2015–2023. *European Public & Social Innovation Review, 10*, 1–20. https://doi.org/10.31637/epsir-2025-1230

Salazar-Quevedo, S., Salazar-Garcés, G., Cárdenas-Echeverría, H., Tingo-Herrera, J., & Salazar-Soledispa, V. (2025). Impacto del financiamiento crediticio en la rentabilidad de las PYMES en la provincia del Guayas, 2020–2021. *REICOMUNICAR, 8*(16), 365–380. https://www.reicomunicar.org/index.php/reicomunicar/article/view/465

Saunders, A., & Cornett, M. M. (2014). *Financial institutions management: A risk management approach* (8a ed.). McGraw-Hill Education.

Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria. (2023a). *Impuesto a la renta: Texto Único Ordenado de la Ley del Impuesto a la Renta*. https://www.sunat.gob.pe/legislacion/renta/tuo.html

Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria. (2023b). *Impuesto general a las ventas*. Recuperado el 15 de noviembre de 2025, de

https://emprender.sunat.gob.pe/principales-impuestos/impuesto-general-las-ventas-igv/impuesto-general-las-ventas

Tenemaza, V., Yanchaguano, E., & Razo, C. (2025). Impacto de los indicadores financieros en la rentabilidad de las empresas agrícolas del cantón La Maná: Desde una perspectiva económica. *RECIMUNDO, 9*(1), 413–426. https://doi.org/10.26820/recimundo/9.(1).enero.2025.413-426

Tutcu, B., Kayakuş, M., Terzioğlu, M., Ünal, G., Talaş, H., & Yetiz, F. (2024). Predicting financial performance in the IT industry with machine learning: ROA and ROE analysis. *Applied Sciences, 14*(17), 7459. https://doi.org/10.3390/app14177459

Anexo 1

Riesgo Financiero y Rentabilidad en las Empresas Inmobiliarias de Lima Moderna, 2024			
Problema	**Objetivos**	**Categorías**	**Metodología**
Problema principal	**Objetivo principal**		
¿Cómo impacta el riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024?	Analizar como impacta el riesgo financiero en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.	Riesgo Financiero (X) / Rentabilidad (Y)	**Propósito:** Descriptivo-Analítico
Problemas específicos	**Objetivos específicos**	**Subcategorías**	**Enfoque:** Cualitativo
(a) ¿Cómo impacta el riesgo de mercado en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024?	Analizar como impacta el riesgo de mercado en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.	X1 = Riesgo de mercado	**Técnica:** Entrevistas semiestructuradas
(b) ¿Cómo impacta el riesgo de crédito en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024?	Analizar como impacta el riesgo de crédito en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.	X2 = Riesgo de crédito	**Muestra:** 12 expertos del sector inmobiliario
(c) ¿Cómo impacta el riesgo de liquidez en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024?	Analizar como impacta el riesgo de liquidez en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.	X3 = Riesgo de liquidez	
(d) ¿Cómo impacta el riesgo operacional en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024?	Analizar como impacta el riesgo operacional en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.	X4 = Riesgo operacional	
(e) ¿Cómo impacta el riesgo legal en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024?	Analizar como impacta el riesgo legal en la rentabilidad de las empresas inmobiliarias en Lima Moderna, 2024.	X5 = Riesgo legal	

Anexo 2

Guía de entrevista dirigido a expertos en la materia

	Entrevista en profundidad	
	Trabajo de investigación	**Riesgo Financiero y Rentabilidad en las Empresas Inmobiliarias de Lima Moderna, 2024**
Nombre del entrevistado		
Fecha	__/11/2025	
Empresa/institución		
Cargo		
Código	xx20112025	
Cuestionario		
Categoría 1: Riesgo Financiero		
Subcategoría 1: Riesgo de Mercado **1.** ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?		
2. ¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?		
Subcategoría 2: Riesgo de Crédito **3.** ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario?		
4. ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?		
Subcategoría 3: Riesgo de Liquidez **5.** ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo?		
6. ¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?		
Subcategoría 4: Riesgos Operacionales **7.** ¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto?		
8. ¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?		
Subcategoría 5: Riesgos Legales **9.** ¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su Rentabilidad (VAN/TIR)?		
10. ¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?		
Categoría 2: Rentabilidad		
Subcategoría 1: Rentabilidad sobre activos (ROA)		

11. ¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)?
12. ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?
Subcategoría 2: Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) **13.** ¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto?
14. ¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?
Subcategoría 3: Rentabilidad sobre las ventas (ROS) **15.** ¿De qué manera la gestión de costos operativos (costos de venta y gastos administrativos) incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto?
16. ¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?

Anexo 3

Fichas técnicas de las entrevistas

Ficha técnica de la entrevista	
Código de la entrevista	01
Entrevistador	Bazán Briceño, Jorge; Dextre Gil, Susan; Huaman, Rosillo, Yuly; Meneses Fuertes, Erick
Fecha de la entrevista	20 de noviembre del 2025
Hora de la entrevista	5:00 p. m.
Lugar / Medio	La entrevista fue enviada a la participante, quien la completó de manera autónoma y remitió sus respuestas para su análisis
Duración	30 minutos aprox.
Relevancia de la entrevista	La entrevistada 01 es Administradora de profesión. Labora como analista de planeamiento financiero y cuenta con mucha experiencia en el sector inmobiliario
Observaciones	La transcripción de la entrevista no es literal, se centra en resaltar los aspectos más relevantes para la elaboración del trabajo de investigación.

Inicio de la entrevista:

Los entrevistadores expresan su agradecimiento al entrevistado por su participación y valioso aporte. A continuación, se realiza la presentación e introducción del trabajo de investigación, brindando el alcance correspondiente sobre las categorías y subcategorías consideradas. Asimismo, se contextualiza la participación del entrevistado en relación con la temática central de la investigación.

Desarrollo de la entrevista:

Entrevistador: ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?

E01: La volatilidad en el costo de los insumos, especialmente materiales de construcción, puede incrementar significativamente el costo total del proyecto, reduciendo el margen de rentabilidad. Para mitigar este riesgo, la empresa puede ajustar los precios de venta, realizar análisis de sensibilidad y mantener márgenes de seguridad que permitan absorber variaciones inesperadas.

Entrevistador: ¿Cómo afecta el plazo de la venta real, lo medio proyectado la rentabilidad debido al riesgo de mercado?

E01: Un plazo de venta mayor al estimado genera mayores costos financieros, retraso en la recuperación de la inversión y presión sobre el flujo de caja, afectando directamente la rentabilidad. Proyectos con ventas más lentas se vuelven menos eficientes y pueden comprometer su atractivo financiero.

Entrevistador: ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario?

E01: Las principales fuentes de riesgo se relacionan con la incapacidad del cliente para cumplir pagos, ingresos inestables, cambios económicos y problemas de solvencia. Para mitigarlo, es clave evaluar el perfil crediticio, establecer criterios de aprobación rigurosos y contar con garantías adecuadas.

Entrevistador: ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?

E01: La morosidad obliga a revisar los flujos de caja proyectados, afectando ingresos esperados y reduciendo el VAN y la TIR. Implementar provisiones para cuentas incobrables permite evaluar el proyecto de manera más realista y responsable.

Entrevistador: ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo?

E01: Se aplican estrategias como políticas estrictas de control de flujo de caja, proyecciones periódicas, mantenimiento de líneas de crédito disponibles y reservas de liquidez para asegurar el cumplimiento de obligaciones a corto plazo.

Entrevistador: ¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?

E01: El mayor desafío es la sincronización de los flujos de caja. En preventa, los ingresos pueden no ser suficientes para cubrir costos iniciales y, si la captación de preventa se retrasa, los costos operativos se prolongan y aumentan, incrementando el riesgo financiero.

Entrevistador: ¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto?

E01: Las tasas de interés impactan al incrementar el costo del financiamiento, afectando el costo total del proyecto y reduciendo el valor presente de los flujos de caja. El tipo de cambio afecta especialmente proyectos con insumos importados. En muchos casos, las condiciones de financiamiento se pactan desde el inicio, lo cual ayuda a reducir incertidumbre.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?

E01: Se pueden aplicar cláusulas contractuales de ajuste vinculadas a variaciones de costos, permitiendo proteger la estructura financiera del proyecto sin necesidad de recurrir siempre a derivados financieros.

Entrevistador: ¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su Rentabilidad (VAN/TIR)?

E01: Las contingencias legales pueden generar retrasos o paralización del proyecto, incrementando costos y reduciendo VAN y TIR, además de afectar la confianza de inversionistas y clientes.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?

E01: La empresa implementa programas de compliance, auditorías, certificaciones como ISO 9001, capacitación continua y acompañamiento permanente del área legal. Además, cuenta con la experiencia de 25 años, lo cual fortalece su gestión y capacidad preventiva.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)?

E01: Una adecuada gestión de riesgos mejora la productividad y eficiencia, optimizando el rendimiento sobre activos (ROA). La planificación estratégica anual de Ciudaris es clave en este proceso.

Entrevistador: ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?

E01: Se priorizan inversiones en proyectos de alta demanda, ubicaciones estratégicas y productos de calidad, buscando flujos estables y predecibles, reduciendo así riesgos operativos.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto?

E01: El ROE esperado se mantiene en niveles competitivos respecto al mercado. Su cumplimiento se monitorea mediante informes periódicos, seguimiento de rentabilidad y control financiero continuo durante la ejecución del proyecto.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?

E01: La reinversión en proyectos rentables fortalece el crecimiento y la sostenibilidad del negocio, mejorando el ROE futuro.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de costos operativos (costos de venta y gastos administrativos) incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto?

E01: Una eficiente gestión de costos de venta y gastos administrativos es determinante para maximizar el margen sobre ventas (ROS), asegurando que los ingresos netos superen los gastos operativos.

Entrevistador: ¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?

E01: Se busca un margen acorde al mercado. Se aplican precios dinámicos, descuentos estratégicos y promociones según la etapa del proyecto, con el fin de maximizar la utilidad neta por unidad vendida. **Inicio de la entrevista:**

Los entrevistadores expresan su agradecimiento al entrevistado por su participación y valioso aporte. A continuación, se realiza la presentación e introducción del trabajo de investigación, brindando el alcance correspondiente sobre las categorías y subcategorías consideradas. Asimismo, se contextualiza la participación del entrevistado en relación con la temática central de la investigación.

Desarrollo de la entrevista:

Entrevistador: ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?

E01: La volatilidad en el costo de los insumos, especialmente materiales de construcción, puede incrementar significativamente el costo total del proyecto, reduciendo el margen de rentabilidad. Para mitigar este riesgo, la empresa puede ajustar los precios de venta, realizar análisis de sensibilidad y mantener márgenes de seguridad que permitan absorber variaciones inesperadas.

Entrevistador: ¿Cómo afecta el plazo de la venta real, lo medio proyectado la rentabilidad debido al riesgo de mercado?

E01: Un plazo de venta mayor al estimado genera mayores costos financieros, retraso en la recuperación de la inversión y presión sobre el flujo de caja, afectando directamente la rentabilidad. Proyectos con ventas más lentas se vuelven menos eficientes y pueden comprometer su atractivo financiero.

Entrevistador: ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario?

E01: Las principales fuentes de riesgo se relacionan con la incapacidad del cliente para cumplir pagos, ingresos inestables, cambios económicos y problemas de solvencia. Para mitigarlo, es clave evaluar el perfil crediticio, establecer criterios de aprobación rigurosos y contar con garantías adecuadas.

Entrevistador: ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?

E01: La morosidad obliga a revisar los flujos de caja proyectados, afectando ingresos esperados y reduciendo el VAN y la TIR. Implementar provisiones para cuentas incobrables permite evaluar el proyecto de manera más realista y responsable.

Entrevistador: ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo?

E01: Se aplican estrategias como políticas estrictas de control de flujo de caja, proyecciones periódicas, mantenimiento de líneas de crédito disponibles y reservas de liquidez para asegurar el cumplimiento de obligaciones a corto plazo.

Entrevistador: ¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?

E01: El mayor desafío es la sincronización de los flujos de caja. En preventa, los ingresos pueden no ser suficientes para cubrir costos iniciales y, si la captación de preventa se retrasa, los costos operativos se prolongan y aumentan, incrementando el riesgo financiero.

Entrevistador: ¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto?

E01: Las tasas de interés impactan al incrementar el costo del financiamiento, afectando el costo total del proyecto y reduciendo el valor presente de los flujos de caja. El tipo de cambio afecta especialmente proyectos con insumos importados. En muchos casos, las condiciones de financiamiento se pactan desde el inicio, lo cual ayuda a reducir incertidumbre.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?

E01: Se pueden aplicar cláusulas contractuales de ajuste vinculadas a variaciones de costos, permitiendo proteger la estructura financiera del proyecto sin necesidad de recurrir siempre a derivados financieros.

Entrevistador: ¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su Rentabilidad (VAN/TIR)?

E01: Las contingencias legales pueden generar retrasos o paralización del proyecto, incrementando costos y reduciendo VAN y TIR, además de afectar la confianza de inversionistas y clientes.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?

E01: La empresa implementa programas de compliance, auditorías, certificaciones como ISO 9001, capacitación continua y acompañamiento permanente del área legal. Además, cuenta con la experiencia de 25 años, lo cual fortalece su gestión y capacidad preventiva.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)?

E01: Una adecuada gestión de riesgos mejora la productividad y eficiencia, optimizando el rendimiento sobre activos (ROA). La planificación estratégica anual de Ciudaris es clave en este proceso.

Entrevistador: ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?

E01: Se priorizan inversiones en proyectos de alta demanda, ubicaciones estratégicas y productos de calidad, buscando flujos estables y predecibles, reduciendo así riesgos operativos.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto?

E01: El ROE esperado se mantiene en niveles competitivos respecto al mercado. Su cumplimiento se monitorea mediante informes periódicos, seguimiento de rentabilidad y control financiero continuo durante la ejecución del proyecto.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?

E01: La reinversión en proyectos rentables fortalece el crecimiento y la sostenibilidad del negocio, mejorando el ROE futuro.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de costos operativos (costos de venta y gastos administrativos) incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto?

E01: Una eficiente gestión de costos de venta y gastos administrativos es determinante para maximizar el margen sobre ventas (ROS), asegurando que los ingresos netos superen los gastos operativos.

Entrevistador: ¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?

E01: Se busca un margen acorde al mercado. Se aplican precios dinámicos, descuentos estratégicos y promociones según la etapa del proyecto, con el fin de maximizar la utilidad neta por unidad vendida.

Ficha técnica de la entrevista	
Código de la entrevista	02
Entrevistador	Bazán Briceño, Jorge; Dextre Gil, Susan; Huaman, Rosillo, Yuly; Meneses Fuertes, Erick
Fecha de la entrevista	20 de noviembre del 2025
Hora de la entrevista	5:00 p. m.
Lugar / Medio	La entrevista fue enviada a la participante, quien la completó de manera autónoma y remitió sus respuestas para su análisis
Duración	30 minutos aprox.
Relevancia de la entrevista	El entrevistado 02 es Economista de profesión. Labora como Especialista en Finanzas y cuenta con mucha experiencia en el sector inmobiliario
Observaciones	La transcripción de la entrevista no es literal, se centra en resaltar los aspectos más relevantes para la elaboración del trabajo de investigación.

Inicio de la entrevista:

Los entrevistadores expresan su agradecimiento al entrevistado por su participación y valioso aporte. A continuación, se realiza la presentación e introducción del trabajo de investigación, brindando el alcance correspondiente sobre las categorías y subcategorías consideradas. Asimismo, se contextualiza la participación del entrevistado en relación con la temática central de la investigación.

Desarrollo de la entrevista:

Entrevistador: ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?

E02: La elasticidad del precio y del costo depende directamente del tipo de proyecto.

En proyectos de largo plazo, el factor más crítico es el precio de venta, ya que influye directamente en la velocidad de colocación de unidades y, por tanto, en la capacidad de mantener márgenes saludables en el tiempo.

En cambio, en proyectos de menor duración, donde los márgenes suelen ser más ajustados, el costo de construcción y de insumos adquiere mayor relevancia, ya que cualquier incremento impacta de manera inmediata y proporcional en la rentabilidad.

En síntesis, el precio afecta más en proyectos largos y el costo impacta con mayor intensidad en proyectos cortos, siendo ambos determinantes en el margen final.

Entrevistador: ¿Cómo afecta el plazo de la venta real, lo medio proyectado la rentabilidad debido al riesgo de mercado?

E02: En términos nominales, un mayor plazo de venta no debería afectar directamente la rentabilidad si no existen incrementos adicionales de costos.

Sin embargo, en términos reales, afecta de manera importante porque impacta la Tasa Interna de Retorno (TIR).

Cuando los ingresos, aportes y utilidades se desplazan hacia periodos más largos, la recuperación del capital se retrasa y, por tanto, el retorno porcentual anual disminuye.

En conclusión, mayor tiempo de venta = menor TIR, aun cuando la utilidad nominal se mantenga.

Entrevistador: ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario?

E02: Si consideramos como cliente al comprador final, el principal riesgo es el impago o incumplimiento en los pagos comprometidos.

Su impacto depende de la etapa del proyecto:

- En preoperativos, afecta directamente el avance porque debe ser cubierto con aporte propio.
- Con líneas bancarias activadas, el impacto es financiero, ya que obliga a usar mayor financiamiento y genera mayor gasto financiero.

En ambos casos, el riesgo de crédito puede tensionar la liquidez y afectar la rentabilidad.

Entrevistador: ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?

E02: Si bien la morosidad afecta inicialmente al banco financiador, en términos financieros impacta directamente la TIR y el VAN del proyecto.

Los cobros fuera de tiempo retrasan la recuperación de inversiones y utilidades, lo que reduce el valor presente de los flujos.

Si se requiere usar mayor línea bancaria para cubrir faltantes, se generan mayores costos financieros, contrayendo aún más la TIR.

Entrevistador: ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo?

E02: La empresa realiza un planeamiento financiero integral a corto, mediano y largo plazo:

- Corto plazo: gestión en tesorería, control detallado de pagos a proveedores y cobranza a clientes.
- Mediano plazo: seguimiento de proyectos vigentes y próximos a entrega.
- Largo plazo: planificación basada en backlog y nuevos proyectos.

Esto permite anticipar necesidades de caja, optimizar recursos y asegurar el cumplimiento de obligaciones.

Entrevistador: ¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?

E02: El mayor desafío de liquidez se concentra en la etapa de preventa, debido a la necesidad de aporte propio del desarrollador.

Actualmente, acceder a inversionistas dispuestos a asumir riesgo de proyecto no es sencillo.

Una vez que las líneas bancarias están activadas, el riesgo se reduce considerablemente, ya que el financiamiento permite asegurar la continuidad de la construcción.

Entrevistador: ¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto?

E02: En el Perú, la volatilidad de tasas de interés durante la etapa de construcción suele ser baja, dado que los bancos mantienen condiciones relativamente estables.

En cambio, el tipo de cambio sí impacta directamente en el flujo de caja, ya que componentes como terreno, acero, vidrio y ascensores están vinculados a moneda extranjera.

Por tanto, una depreciación local aumenta los costos y reduce el resultado del proyecto.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?

E08: Dado que los proyectos constructivos no superan normalmente los 18 meses, no suele recurrirse a derivados financieros como swaps o futuros.

No obstante, se utilizan instrumentos financieros bancarios de corto plazo para optimizar rentabilidad mientras los fondos permanecen en standby.

Adicionalmente, se establecen cláusulas contractuales que fijan márgenes de variación en costos compartidos entre constructor y promotor, lo cual permite mitigar riesgo cambiario y de insumos.

Entrevistador: ¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su Rentabilidad (VAN/TIR)?

E02: La empresa procura operar estrictamente bajo normativa vigente.

Sin embargo, ante resoluciones desfavorables, estas pueden afectar la continuidad del proyecto, generar retrasos y costos adicionales.

La estrategia consiste en resolver y mitigar contingencias de forma oportuna, para proteger la rentabilidad y continuidad operativa.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?

E02: La empresa cuenta con oficial de cumplimiento, programas de capacitación continua y formatos de declaraciones juradas, además de mecanismos alineados a normativa PLAFT, lo que fortalece la prevención de riesgos legales y reputacionales.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)?

E02: Una inadecuada gestión operativa puede provocar pérdida de valor o depreciación acelerada de los activos, afectando el rendimiento total (ROA).

Por el contrario, una gestión eficiente protege y potencia su valor.

Entrevistador: ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?

E02: En el sector inmobiliario depende del rol empresarial:

- Como promotor, el foco es gestión y eficiencia operativa.
- Como constructor, los activos productivos (maquinaria, equipos) deben gestionarse eficientemente para optimizar beneficios contables, tributarios y operativos.

La correcta decisión de inversión impacta directamente en productividad y retorno.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto?

E02: No existe un ROE estándar, depende de la expectativa del inversionista y del nivel de riesgo del proyecto.

Proyectos de largo plazo (más de 4 años) incorporan riesgos adicionales como ciclos políticos, lo que puede condicionar rendimientos esperados.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?

E02: La política de distribución de utilidades impacta directamente la sostenibilidad del negocio.

Lo recomendable es mantener una porción de utilidades reinvertidas, permitiendo crecimiento sostenido en el tiempo y fortaleciendo capacidad futura.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de costos operativos (costos de venta y gastos administrativos) incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto?

E02: Los costos operativos inciden directamente en el margen sobre ventas (ROS).

Si el proyecto se extiende más de lo previsto, los gastos comerciales y administrativos continúan acumulándose, reduciendo el margen final.

Entrevistador: ¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?

E02: Aunque no existe un margen único establecido, los bancos suelen exigir un ROS mínimo entre 11% y 12% para aprobar financiamiento, lo que establece una referencia técnica mínima de rentabilidad esperada.

Ficha técnica de la entrevista	
Código de la entrevista	03
Entrevistador	Bazán Briceño, Jorge; Dextre Gil, Susan; Huaman, Rosillo, Yuly; Meneses Fuertes, Erick
Fecha de la entrevista	20 de noviembre del 2025
Hora de la entrevista	6:00 p. m.
Lugar / Medio	La entrevista fue enviada a la participante, quien la completó de manera autónoma y remitió sus respuestas para su análisis
Duración	30 minutos aprox.
Relevancia de la entrevista	El entrevistado 03 es Economista de profesión. Labora como Controller Financiero y cuenta con mucha experiencia en el sector inmobiliario
Observaciones	La transcripción de la entrevista no es literal, se centra en resaltar los aspectos más relevantes para la elaboración del trabajo de investigación.

Inicio de la entrevista:

Los entrevistadores expresan su agradecimiento al entrevistado por su participación y valioso aporte. A continuación, se realiza la presentación e introducción del trabajo de investigación, brindando el alcance correspondiente sobre las categorías y subcategorías consideradas. Asimismo, se contextualiza la participación del entrevistado en relación con la temática central de la investigación.

Desarrollo de la entrevista:

Entrevistador: ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?

E03: La volatilidad en el costo de los insumos (materiales de construcción, equipamientos, servicios especializados) y la variación de los precios de venta impactan directamente el margen de rentabilidad.

El efecto es mayor cuando los incrementos en costos no pueden trasladarse al cliente final debido a condiciones del mercado, competencia o sensibilidad del segmento objetivo. En ese escenario, el proyecto absorbe el incremento y la rentabilidad se reduce.

Entrevistador: ¿Cómo afecta el plazo de la venta real, lo medio proyectado la rentabilidad debido al riesgo de mercado?

E03: Cuando el plazo de venta supera lo proyectado, se incrementan los gastos operativos y comerciales, especialmente en marketing y gestión comercial, para estimular la demanda.

Adicionalmente, la mayor exposición al mercado incrementa la vulnerabilidad frente a competencia, cambios macroeconómicos y ajustes de precios, afectando el margen final. En síntesis, mayor tiempo de venta = mayores gastos y presión sobre la rentabilidad.

Entrevistador: ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario?

E03: El principal riesgo se origina cuando el cliente:

- No tiene solvencia suficiente para afrontar cuotas.
- No cumple con el pago de la inicial requerida.
- Presenta mala calificación en el sistema financiero, dificultando acceso al crédito hipotecario.
  Ello genera retrasos, reajustes financieros y riesgo de incumplimiento contractual, lo que afecta el avance del proyecto y su flujo de ingresos.

Entrevistador: ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?

E03: La morosidad afecta directamente los flujos de caja proyectados, retrasando ingresos y debilitando liquidez. Como consecuencia, la TIR se reduce debido a que el retorno se posterga y el VAN disminuye e incluso puede volverse negativo, comprometiendo la viabilidad financiera del proyecto.

Entrevistador: ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo?

E03: Se aplican estrategias orientadas a sostener liquidez operativa, tales como:

- Cobros anticipados y adecuada estructura de cuotas.
- Control estricto de gastos.
- Negociación de mayores plazos en cuentas por pagar, manteniendo equilibrio financiero. Esto permite asegurar el cumplimiento de obligaciones a corto plazo.

Entrevistador: ¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?

E03: El mayor desafío surge durante la ejecución de obra, especialmente cuando no se alcanza la cuota de ventas mínima esperada.

Ello reduce ingresos proyectados, obliga a usar mayor financiamiento y presiona la estructura financiera del proyecto.

Entrevistador: ¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto?

E03: Si el proyecto requiere financiamiento bancario, una mayor tasa de interés incrementa el gasto financiero.

Asimismo, la volatilidad del tipo de cambio impacta los costos de materiales cotizados en moneda extranjera (como acero, ascensores u otros), afectando el flujo de caja y reduciendo liquidez cuando el tipo de cambio es alto.

En consecuencia, ambas variables pueden incrementar costos y reducir rentabilidad.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?

E03: Actualmente la empresa no utiliza instrumentos financieros de cobertura (swaps, futuros u opciones).

La mitigación se orienta principalmente a estrategias operativas y de gestión, más que financieras.

Entrevistador: ¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su Rentabilidad (VAN/TIR)?

E03: Las contingencias legales, resoluciones administrativas o judiciales desfavorables impactan la caja del proyecto, debido a desembolsos no previstos, multas o paralizaciones.

Su efecto depende del momento del proyecto en que ocurren, pero en todos los casos reducen liquidez y presionan el VAN y la TIR.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?

E03: La empresa implementa:

- Políticas internas de cumplimiento.
- Capacitaciones continuas.
- Asesoría legal externa especializada. Con ello busca prevenir sanciones, mitigar contingencias y resguardar la sostenibilidad del proyecto.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)?

E03: Una gestión deficiente del riesgo operativo afecta negativamente el desempeño de los activos, ya que la falta de procesos adecuados impide reaccionar a tiempo ante contingencias, generando pérdida de valor y menor rendimiento sobre los activos (ROA).

Entrevistador: ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?

E03: Se priorizan inversiones estratégicas orientadas a:

- Implementación de tecnología.
- Mejora de eficiencia operativa.
- Reducción del riesgo.

Esto permite mayor productividad y mejor desempeño del activo.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto?

E03: El ROE mínimo esperado es superior al 15%, para considerarse atractivo para los accionistas y competitivo frente a alternativas de inversión del mercado.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?

E03: La reinversión de utilidades fortalece la rentabilidad futura (ROE), financia expansión, mejora productividad y sostiene el crecimiento.

Mientras tanto, el pago de dividendos brinda liquidez inmediata al accionista, pero reduce capacidad de reinversión. La estrategia adecuada depende del plan empresarial.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de costos operativos (costos de venta y gastos administrativos) incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto?

E03: Los costos operativos inciden directamente en el margen sobre ventas (ROS).

Mientras mayores sean los gastos administrativos y costos de venta respecto a ingresos netos, menor será el margen de utilidad final del proyecto.

Entrevistador: ¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?

E03: Las estrategias suelen incluir:

- Descuentos por etapa (especialmente preventa).
- Promociones comerciales.
- Beneficios adicionales (equipamientos, cocina equipada, electrodomésticos).

Estas tácticas buscan dinamizar ventas y maximizar la utilidad neta por unidad vendida.

Ficha técnica de la entrevista	
Código de la entrevista	04
Entrevistador	Bazán Briceño, Jorge; Dextre Gil, Susan; Huaman, Rosillo, Yuly; Meneses Fuertes, Erick
Fecha de la entrevista	24 de noviembre del 2025
Hora de la entrevista	6:00 p. m.
Lugar / Medio	Entrevista realizada en formato Virtual a través de la plataforma virtual Meet
Duración	42 minutos aprox.
Relevancia de la entrevista	El entrevistado N° 04 es Economista y es Gerente del área de Planeamiento; su trayectoria en el sector inmobiliario le permite contribuir con un enfoque analítico y técnico, sustentado en la práctica, para el análisis del riesgo financiero y la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios.
Observaciones	La transcripción de la entrevista no es literal, se centra en resaltar los aspectos más relevantes para la elaboración del trabajo de investigación.

Inicio de la entrevista:

Los entrevistadores expresan su agradecimiento al entrevistado por su participación y valioso aporte. A continuación, se realiza la presentación e introducción del trabajo de investigación, brindando el alcance correspondiente sobre las categorías y subcategorías consideradas. Asimismo, se contextualiza la participación del entrevistado en relación con la temática central de la investigación.

Desarrollo de la entrevista:

Entrevistador: ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?

E04: La volatilidad de precios no ha sido significativa en los últimos años. Los precios de venta en Lima Moderna han mostrado una tendencia creciente y los insumos han presentado relativa estabilidad. Para mitigar riesgos, en la evaluación de proyectos se incorporan márgenes de seguridad que permiten absorber variaciones sin afectar de forma relevante la rentabilidad.

Entrevistador: ¿Cómo afecta el plazo de venta real la rentabilidad debido al riesgo de mercado?

E04: Cuando las ventas se prolongan más de lo previsto, los flujos de caja se desplazan en el tiempo, reduciendo el VAN y la TIR del proyecto. Este riesgo es mayor en proyectos con programas como Ahorro Casa, donde la activación y renovación de cartas puede generar caídas de ventas y retrasos en los ingresos.

Entrevistador: ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito?

E04: El principal riesgo se presenta en la etapa inicial del proyecto, especialmente en preventas vinculadas a Ahorro Casa. Aunque el crédito hipotecario tiene baja morosidad, el diferimiento de ingresos y la caída de clientes en la activación afectan la rentabilidad del proyecto.

Entrevistador: ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad en el VAN y la TIR?

E04: La morosidad no suele incorporarse explícitamente en la evaluación de proyectos. En casos de crédito directo, la venta se extorna y se recoloca el inmueble, lo que no genera impactos significativos en los indicadores financieros.

Entrevistador: ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica la empresa?

E04: La empresa trabaja con márgenes y una cuenta de utilidades que funciona como fondo pivote para cubrir necesidades temporales de liquidez, coordinando su uso con la gerencia general.

Entrevistador: ¿Cuál es el principal desafío de liquidez desde la preventa hasta la entrega?

E04: Los momentos críticos de liquidez se concentran en la compra del terreno y en el cumplimiento del aporte para la activación del proyecto. Posteriormente, los eventuales desfases se cubren con créditos promotores bancarios.

Entrevistador: ¿Cómo influyen las tasas de interés y el tipo de cambio en los flujos de caja?

E04: Las tasas de interés se fijan al inicio del proyecto y suelen mantenerse estables, salvo incumplimientos. El tipo de cambio presenta baja volatilidad y tiene impacto limitado, dado que las ventas y la mayoría de los costos se realizan en moneda nacional.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cobertura financiera se implementan?

E04: Las inmobiliarias no suelen utilizar swaps, futuros u opciones, ya que venden en soles y trasladan el riesgo de costos a la constructora. La mitigación se realiza mediante márgenes de seguridad y control financiero.

Entrevistador: ¿Cómo afectan las contingencias legales la continuidad del proyecto y su rentabilidad?

E04: Los cambios normativos y restricciones municipales pueden afectar severamente la rentabilidad e incluso la viabilidad de los proyectos. La experiencia del sector ha llevado a adoptar un enfoque más conservador y preventivo.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de compliance y asesoría legal se implementan?

E04: La empresa cuenta con un área legal interna y contrata estudios especializados cuando surgen casos complejos. Se prioriza la gestión del riesgo legal y reputacional para proteger la continuidad del negocio.

Entrevistador: ¿Cómo impacta la gestión del riesgo operativo en el ROA?

E04: Una adecuada gestión del riesgo operativo es clave para mejorar las ratios de rentabilidad, evitando sobrecostos y desviaciones durante la ejecución del proyecto.

Entrevistador: ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA?

E04: Las inmobiliarias reinvierten en nuevos proyectos y terrenos, planificando la cantidad de proyectos anuales de modo que cada uno sea rentable y cubra la capacidad instalada de la empresa.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROE esperado y cómo se monitorea?

E04: El ROE esperado para los accionistas se sitúa entre 18% y 24%, dependiendo del perfil del inversionista. Su control se realiza mediante la comparación entre el flujo inicial del proyecto y los flujos ejecutados y proyectados.

Entrevistador: ¿Cómo influye la gestión de utilidades en el ROE futuro?

E04: Una gestión inadecuada de las utilidades puede descapitalizar la empresa y afectar la sostenibilidad del negocio. La cuenta de utilidades permite cubrir emergencias y mantener estabilidad financiera.

Entrevistador: ¿Cómo incide la gestión de costos operativos en el ROS?

E04: El control de gastos de ventas y administrativos es determinante para la rentabilidad. Existen parámetros máximos exigidos por bancos y fondos, que condicionan la viabilidad financiera del proyecto.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROS esperado y qué estrategias de precios se aplican?

E04: El ROS mínimo exigido por los bancos es de 10%, siendo ideal alrededor de 12%. Se aplican descuentos en preventa (5% a 7%), precios promedio en construcción y aumentos en la etapa de entrega inmediata para maximizar la utilidad.

Ficha técnica de la entrevista	
Código de la entrevista	05
Entrevistador	Bazán Briceño, Jorge; Dextre Gil, Susan; Huaman, Rosillo, Yuly; Meneses Fuertes, Erick
Fecha de la entrevista	28 de noviembre del 2025
Hora de la entrevista	6:00 p. m.
Lugar / Medio	Entrevista realizada en formato Virtual a través de la plataforma virtual Meet
Duración	42 minutos aprox.
Relevancia de la entrevista	La entrevistada N° 05 es Administradora de profesión y se desempeña en el área de Tesorería; cuenta con amplia experiencia en el sector inmobiliario, lo que le permite aportar una perspectiva técnica y práctica sobre la gestión del riesgo financiero y la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios.
Observaciones	La transcripción de la entrevista no es literal, se centra en resaltar los aspectos más relevantes para la elaboración del trabajo de investigación.

Inicio de la entrevista:

Los entrevistadores expresan su agradecimiento al entrevistado por su participación y valioso aporte. A continuación, se realiza la presentación e introducción del trabajo de investigación, brindando el alcance correspondiente sobre las categorías y subcategorías consideradas. Asimismo, se contextualiza la participación del entrevistado en relación con la temática central de la investigación.

Desarrollo de la entrevista:

La entrevista se desarrolla con enfoque en la identificación y análisis de los principales riesgos financieros y su impacto en la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios en Lima Moderna durante el año 2024.

Entrevistador: ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?

E05: La empresa mitiga la volatilidad de los costos de insumos clave mediante un colchón presupuestal aproximado del 5% sobre el costo estándar de obra. Esta práctica permite estabilizar los precios de venta, evitar traslados abruptos al cliente final y proteger el margen operativo del proyecto.

Entrevistador: ¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?

E05: El principal riesgo identificado es el descalce entre los plazos de cobro a clientes (8 a 10 años) y los plazos de financiamiento bancario (hasta 5 años), lo que genera presión sobre la liquidez. Para mitigar este riesgo, la empresa migra deuda hacia fondos de inversión de largo plazo (10 a 15 años) y acepta un mayor costo financiero con el objetivo de reducir el estrés de caja y asegurar la continuidad del proyecto.

Entrevistador: ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito que afectan la rentabilidad del proyecto?

E05: Se evidencia una desarticulación entre el área financiera y el área comercial, donde las decisiones de crédito priorizan el cierre de ventas por encima del análisis financiero. Esta situación incrementa el riesgo agregado del proyecto y afecta la rentabilidad real frente a la proyectada.

Entrevistador: ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad en el VAN y la TIR?

E05: Las ventas con cuotas iniciales reducidas (5%) presentan mayores niveles de morosidad en comparación con ventas consideradas sanas (15% a 20%). Esto genera costos legales y administrativos, resolución de contratos, reversión de ventas, aumento de inventarios y un impacto negativo directo en el VAN y la TIR del proyecto.

Entrevistador: ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica la empresa?

E05: La empresa utiliza operaciones overnight para rentabilizar excedentes temporales de caja, confirming y factoring para el pago a proveedores, así como la extensión de plazos de pago entre 60 y 90 días, asegurando el cumplimiento de obligaciones de corto plazo.

Entrevistador: ¿Cuál es el principal desafío de liquidez en la etapa de preventa?

E05: Durante la preventa, la empresa realiza inversiones significativas antes de alcanzar niveles mínimos de ventas. Para mitigar este riesgo, se establecen umbrales de ventas antes de avanzar a nuevas etapas del proyecto y se suspende la ejecución cuando dichos niveles no se alcanzan.

Entrevistador: ¿Cómo influyen las tasas de interés y el tipo de cambio en los flujos de caja?

E05: La empresa presupuesta los costos financieros y cambiarios y realiza forecasts periódicos para ajustar márgenes. No utiliza de manera sistemática instrumentos derivados, priorizando mecanismos presupuestales y operativos.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cobertura financiera se aplican?

E05: Aunque se reconoce la utilidad de herramientas como los forwards, estas no se aplican sistemáticamente en el sector inmobiliario debido a la predominancia de operaciones en moneda nacional, la dificultad de estandarizar flujos futuros y un enfoque tradicional del sector. En su lugar, se utilizan márgenes de seguridad, revisión presupuestal constante, gestión activa de liquidez y estructuración flexible de precios.

Entrevistador: ¿Cómo afectan las contingencias legales la continuidad del proyecto y su rentabilidad?

E05: La empresa realiza seguimiento permanente a las resoluciones contractuales, coordina entre las áreas legal, financiera y comercial y prioriza la negociación antes de la resolución contractual. Estas medidas buscan reducir el impacto negativo en los flujos de caja, el VAN y la TIR.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de compliance y asesoría legal se implementan?

E05: La empresa no cuenta con un sistema formal de compliance ni auditorías legales periódicas. La gestión del riesgo legal es reactiva y se canaliza a través del área legal interna, atención al cliente, supervisión técnica previa a la entrega y acuerdos extrajudiciales. Las

principales contingencias se relacionan con retrasos de entrega y disconformidad con acabados.

Entrevistador: ¿Cómo impacta la gestión del riesgo operativo en el ROA?

E05: El riesgo operativo impacta el ROA a través del control de los costos reales frente al presupuesto inicial. Sobrecostos por insumos, retrasos, paralizaciones y ajustes técnicos no previstos encarecen los activos sin generar mayores ingresos.

Entrevistador: ¿Qué decisiones de inversión se toman para maximizar el ROA?

E05: La empresa prioriza inversiones en activos con alta viabilidad técnica, buena ubicación, ejecución por etapas y retornos estimados entre 3 y 4 años, buscando maximizar la eficiencia en el uso de los activos totales.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROE esperado y cómo se monitorea?

E05: No se maneja un ROE específico desde tesorería. El ROE es definido y monitoreado por las áreas de finanzas y planeamiento a nivel corporativo, mientras tesorería se enfoca en liquidez y obligaciones financieras.

Entrevistador: ¿Cómo influye la gestión de utilidades en el ROE futuro?

E05: La distribución entre reinversión y dividendos impacta directamente en el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio, buscando un equilibrio que permita crecimiento y retorno a los accionistas.

Entrevistador: ¿Cómo incide la gestión de costos operativos en el ROS?

E05: Un incremento no controlado en costos de venta o gastos administrativos reduce directamente el ROS. La empresa trabaja con un margen mínimo previamente definido que no debe ser traspasado.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROS esperado y qué estrategias se aplican?

E05: El ROS esperado se sitúa entre 10% y 15% por unidad vendida. Para maximizar la utilidad neta, la empresa aplica tipo de cambio preferencial, reducción temporal de cuota inicial, financiamiento directo y compensación de descuentos mediante control estricto de costos.

Ficha técnica de la entrevista	
Código de la entrevista	06
Entrevistador	Bazán Briceño, Jorge; Dextre Gil, Susan; Huaman, Rosillo, Yuly; Meneses Fuertes, Erick
Fecha de la entrevista	03 de diciembre del 2025
Hora de la entrevista	6:00 p. m.
Lugar / Medio	Entrevista realizada en formato Virtual a través de la plataforma virtual Meet
Duración	60 minutos aprox.
Relevancia de la entrevista	El entrevistado N° 06 es Economista de profesión y se desempeña como Director LATAM inmobiliario; cuenta con amplia experiencia en el sector inmobiliario, lo que le permite aportar una perspectiva técnica y práctica sobre la gestión del riesgo financiero y la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios.
Observaciones	La transcripción de la entrevista no es literal, se centra en resaltar los aspectos más relevantes para la elaboración del trabajo de investigación.

Inicio de la entrevista:

Los entrevistadores expresan su agradecimiento al entrevistado por su participación y valioso aporte. A continuación, se realiza la presentación e introducción del trabajo de investigación, brindando el alcance correspondiente sobre las categorías y subcategorías consideradas. Asimismo, se contextualiza la participación del entrevistado en relación con la temática central de la investigación.

Desarrollo de la entrevista:

La entrevista se desarrolla con enfoque en la identificación y análisis de los principales riesgos financieros y su impacto en la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios en Lima Moderna durante el año 2024.

Entrevistador: ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?

E06: La volatilidad en los costos de insumos y la variación en precios de venta afectan directamente el margen de rentabilidad de los proyectos inmobiliarios. Esto es más crítico en empresas con pocos proyectos o una estrategia comercial débil, ya que pueden verse

obligadas a rematar unidades sin lograr recuperar el margen previsto. Además, los costos de obra pueden impactar según el tipo de contrato con la constructora. Si la empresa terceriza y no negocia adecuadamente, una subida repentina de precios puede afectar seriamente la rentabilidad. Esto se intensifica si la constructora entra en etapas tardías y sobreestima sus precios para cubrir riesgos. La eficiencia en costos es vital, ya que la construcción representa hasta el 55% del costo total del proyecto.

Entrevistador: ¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?

E06: En proyectos multifamiliares de mediana y gran escala, si el plazo real de venta es mayor al proyectado, la rentabilidad puede verse afectada significativamente debido al riesgo de mercado. Factores como la situación política, económica y social del país influyen en los tiempos de venta. Por eso, es clave realizar un modelamiento financiero con escenarios de 6, 12 y 24 meses para anticipar cómo variaciones en los plazos podrían impactar los márgenes. Una buena gestión comercial integral ayuda a minimizar estos riesgos, aunque no todas las empresas logran cumplir con los plazos estimados.

Entrevistador: ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito que afectan la rentabilidad del proyecto?

E06: Las principales fuentes de riesgo de crédito en proyectos inmobiliarios están relacionadas con las dificultades para acceder a financiamiento, especialmente para desarrolladores nuevos, quienes deben aportar entre 30% y 35% del valor del proyecto, muchas veces con tasas altas (15–20%). A medida que las inmobiliarias crecen, obtienen mayores facilidades, pero el exceso de proyectos puede saturar sus líneas de crédito. Esto obliga a buscar financiamiento alternativo más costoso, lo que afecta la rentabilidad. Además, si no se cumplen los plazos pactados con los inversionistas, pueden aplicarse penalidades o tasas más altas. Factores externos como crisis geopolíticas también pueden restringir el acceso a financiamiento internacional.

Entrevistador: ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad en el VAN y la TIR?

E06: El impacto de la morosidad en el VAN y la TIR depende del modelo de financiamiento. Cuando el cliente accede a un crédito hipotecario con el banco, el riesgo de morosidad recae en el banco, no en la inmobiliaria. Sin embargo, desde la pandemia, muchas inmobiliarias empezaron a financiar directamente a los clientes, especialmente en la cuota inicial, lo que

generó nuevos riesgos. Estas empresas no estaban preparadas para gestionar cobranza, y eso aumentó la morosidad y afectó la rentabilidad. En cambio, cuando el financiamiento lo asume la banca, el nivel de morosidad se ha mantenido bajo gracias a su solidez.

Entrevistador: ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica la empresa?

E06: El flujo de caja es la herramienta vital de las empresas inmobiliarias debido a las variaciones en los ingresos y los costos. También se manejan escenarios debido a los cambios frecuentes en los ingresos, cobranzas, egreso. Para evitar problemas de liquidez, el control económico financiero de las inmobiliarias es cada vez más importante, es por ello que las posiciones de analistas, controler y jefes de finanzas han aparecido con mayor frecuencia en las empresas inmobiliarias.

Entrevistador: ¿Cuál es el principal desafío de liquidez en la etapa de preventa?

E06: En la etapa de activación o lo que llamamos activación en el mercado inmobiliario es cuando el banco te valida la preventa exigida y el aporte que le exige al desarrollador, entonces, si tu proyecto vale 100 y el banco te exige que pongas 25%, que es lo que yo como desarrollador tengo que haber invertido, sea en terreno o en gastos preoperativos, esa sí es una necesidad de liquidez que yo debo haber mapeado. Entonces las necesidades de liquidez vienen en esta etapa, desde que uno compra el terreno hasta que activa, porque luego el banco es el que financia el dinero para la construcción a través de líneas de crédito.

Entrevistador: ¿Cómo influyen las tasas de interés y el tipo de cambio en los flujos de caja?

E06: La volatilidad de las tasas de interés influye directamente en el dinamismo del mercado inmobiliario. Si bien antes se asociaba el crecimiento del sector al PBI, hoy en día las tasas hipotecarias tienen mayor impacto. Tasas bajas estimulan la demanda, especialmente entre la clase media con ingresos estables. Por otro lado, el tipo de cambio tiene bajo impacto porque la mayoría de los créditos hipotecarios están en soles. Aunque algunas inmobiliarias usan reportes en dólares, la tendencia es la solarización para reducir el riesgo cambiario.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cobertura financiera se aplican?

E06: He visto poquísimo este tipo de coberturas, las empresas inmobiliarias no trabajan con este tipo de coberturas. Prácticamente la comercialización de los proyectos inmobiliarios, el 90% o más se hace en soles. Por lo tanto, lo que nosotros hacemos son equivalencias o

solarizar nuestros modelos financieros para que no tengamos esta distorsión del tipo de cambio.

Entrevistador: ¿Cómo afectan las contingencias legales la continuidad del proyecto y su rentabilidad?

E06: Va a depender mucho de la aversión al riesgo y de la rentabilidad de cada terreno. En la compra del terreno, eventualmente uno puede comprar un terreno que no esté saneado totalmente, que hay que hacer alguna gestión de saneamiento que en el análisis de costo beneficio puede costar un poco más gestionarlo. Sabemos que esto va a tomar más tiempo, pero se compra a un precio más bajo y por tanto se asume el riesgo legal por los tiempos de las administraciones públicas. Por otro lado, hay riesgos legales, más por tema de normativa de las famosas viviendas de interés social que prácticamente nacieron en el 2018, 2019 y 2020, ha sucedido que algunas municipalidades paralizan obras emitiendo dictámenes fuera de lo legal, y que algunas inmobiliarias tuvieron que negociar la continuidad de los proyectos inmobiliarios.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de compliance y asesoría legal se implementan?

E06: Normalmente el sector inmobiliario contrata servicios de asesores legales o consultoras que se encargan de dar todos los lineamientos legales, algunas compañías ya cuentan con departamentos legales internos y hasta oficiales de cumplimiento.

Entrevistador: ¿Cómo impacta la gestión del riesgo operativo en el ROA?

E06: En el sector inmobiliario vemos otro tipo de indicadores de rentabilidad, no contra el activo, más vemos rentabilidad sobre ventas, más vemos la rentabilidad sobre el equity exigido por el banco, si quieres ser más ácido sobre lo que ha aportado realmente el accionista, el desarrollador y la TIR del proyecto.

Entrevistador: ¿Qué decisiones de inversión se toman para maximizar el ROA?

E06: El riesgo operacional, como lo entiendo, lo reducimos comprando terrenos listos para hacerlos producir inmediatamente, la rotación de activos en el sector inmobiliario es un indicador diferente dado que el ciclo de conversión de un activo en producto terminado y que va muy unido al reconocimiento de ingresos, a veces es al tercer o cuarto año. Entonces es un indicador, difícil de analizar debido a los plazos que se manejan.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROE esperado y cómo se monitorea?

E06: Es un indicador que sí se mide de manera muy fina. Los desarrolladores ven cuánto es la rentabilidad sobre el patrimonio. Depende de la fortaleza financiera de cada grupo económico inmobiliario, el poder tener esa capacidad de levantar dinero, porque eso favorece tanto a la rentabilidad del inversionista, del dueño y del accionista.

Entrevistador: ¿Cómo influye la gestión de utilidades en el ROE futuro?

E06: Al ser un negocio que requiere bastante apalancamiento operativo, bastante necesidades de capital, creo que la disciplina financiera y de reparto de utilidades hace que este negocio escale y también porque los bancos, ven que lo que has ganado en tu primer proyecto o en tu décimo proyecto lo sigues reinvirtiendo para seguir teniendo más proyectos. Entonces, eso es bien valorado y creo que tiene que ser así si es que obviamente se quiere ver la continuidad del negocio inmobiliario a largo plazo.

Entrevistador: ¿Cómo incide la gestión de costos operativos en el ROS?

E06: Creo que acá opera el principio de economías de escala, el staff administrativo, financiero, comercial, contable, recursos humanos, si tiene un proyecto, quizás va a dar una rentabilidad moderada. Si es que ya tienes pues varios proyectos, ese mismo equipo puede soportar hasta determinado nivel. Lo que quiero decir es que mientras más proyectos se tenga, los gastos administrativos, operativos se van a diluir entre cada proyecto y se genera una mayor rentabilidad.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROS esperado y qué estrategias se aplican?

E06: Hay márgenes esperados entre 10% a 20% y va a depender de todo el desarrollo inmobiliario desde la primera decisión, desde si compraste o no barato el terreno, la incidencia del terreno sobre el total de costo o sobre el total de las ventas. Si compraste el terreno barato, te va a permitir tener cierta flexibilidad en tus estrategias comerciales ya sea a través de descuentos o promociones.

Ficha técnica de la entrevista	
Código de la entrevista	07
Entrevistador	Bazán Briceño, Jorge; Dextre Gil, Susan; Huaman, Rosillo, Yuly; Meneses Fuertes, Erick
Fecha de la entrevista	04 de diciembre del 2025
Hora de la entrevista	5:00 p. m.
Lugar / Medio	Entrevista realizada en formato Virtual a través de la plataforma virtual Meet
Duración	42 minutos aprox.
Relevancia de la entrevista	La entrevistada 04 es Contadora de profesión y Magister en Finanzas. Labora como Gerenta de Finanzas y cuenta con mucha experiencia en el sector inmobiliario
Observaciones	La transcripción de la entrevista no es literal, se centra en resaltar los aspectos más relevantes para la elaboración del trabajo de investigación.

Inicio de la entrevista:

Los entrevistadores expresan su agradecimiento al entrevistado por su participación y valioso aporte. A continuación, se realiza la presentación e introducción del trabajo de investigación, brindando el alcance correspondiente sobre las categorías y subcategorías consideradas. Asimismo, se contextualiza la participación del entrevistado en relación con la temática central de la investigación.

Desarrollo de la entrevista:

Entrevistador: ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?

E07: La rentabilidad de un proyecto inmobiliario depende en gran medida del costo del terreno y de la construcción. Cuando los insumos aumentan, los costos del proyecto suben de inmediato y la rentabilidad se reduce. Una posible medida sería incrementar el precio al cliente final, pero esto no siempre es viable, especialmente en segmentos socioeconómicos B y C, donde los clientes son más sensibles al precio. Por ello, estos proyectos son los más afectados cuando se incrementan los costos de materiales.

Entrevistador: ¿Cómo afecta el plazo de la venta real, lo medio proyectado la rentabilidad debido al riesgo de mercado?

E07: A mayor plazo de venta, menor rentabilidad. Cuando las ventas se retrasan, aumentan los gastos comerciales, administrativos y de campaña, afectando directamente el resultado del proyecto. Los proyectos suelen planificarse para venderse en aproximadamente 36 meses, pero si la velocidad de ventas es menor a la esperada, el proyecto se alarga y los costos aumentan. Idealmente, al finalizar la construcción solo debería quedar entre 10% y 15% de unidades sin vender; si el porcentaje es mayor, el impacto negativo en la rentabilidad es significativo.

Entrevistador: ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario?

E07: El riesgo de crédito en un proyecto inmobiliario recae en la promotora. Cuando no se mantiene una velocidad adecuada de ventas, el flujo de caja se ve afectado y la empresa se ve obligada a recurrir a financiamiento bancario para cubrir las necesidades del proyecto. Esto implica asumir tasas de interés que, si no fueron consideradas o resultan mayores a lo previsto, reducen la rentabilidad. En consecuencia, el principal riesgo de crédito está asociado a la tasa de interés, la cual depende de las condiciones del mercado financiero y del perfil del promotor, impactando directamente la rentabilidad del proyecto.

Entrevistador: ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?

E07: La morosidad en proyectos inmobiliarios suele ser baja porque la mayoría de clientes financia su compra a través de un banco, lo que permite a la inmobiliaria recibir el desembolso completo sin riesgo de impago. Solo existe riesgo en los casos de crédito directo otorgado por la propia inmobiliaria, aunque su volumen es reducido y no afecta de manera significativa el flujo. En realidad, el mayor impacto financiero proviene de la falta de ventas, más que de la morosidad. No obstante, cualquier retraso en pagos o ventas puede afectar la TIR, ya que obliga a recurrir a financiamiento bancario adicional, generando mayores costos financieros.

Entrevistador: ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo?

E07: La gestión de caja del proyecto inmobiliario está directamente ligada a la velocidad de ventas, ya que el flujo proviene principalmente de los desembolsos de los clientes a través del financiamiento bancario. Si las ventas disminuyen y se genera falta de liquidez, se utilizan las líneas de crédito habilitadas desde el inicio del proyecto. Por ello, la gestión financiera se planifica según el cronograma del proyecto, evaluando mensualmente las necesidades de caja y definiendo si será cubierto con flujo de clientes o con financiamiento de la línea promotora.

Entrevistador: ¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?

E07: En un proyecto inmobiliario existen dos momentos críticos de liquidez. El primero ocurre en la preventa, donde no hay aún desembolsos de clientes ni líneas de financiamiento activas, por lo que se requiere capital propio del inversionista. El segundo se presenta al finalizar la construcción, cuando el banco deja de desembolsar y, si aún quedan unidades sin vender, puede ser necesaria nueva inyección de recursos. Durante la etapa de construcción la liquidez se maneja mejor gracias a los flujos de clientes o a la línea de crédito. En síntesis, los mayores retos de liquidez están al inicio y al final del proyecto.

Entrevistador: ¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto?

E07: Las tasas de interés afectan al proyecto únicamente cuando se recurre a financiamiento directo, ya que incrementan los costos financieros. En cambio, el tipo de cambio impacta durante todo el desarrollo del proyecto, especialmente en la etapa de construcción, debido a que insumos relevantes como acero, ascensores y cables se comercializan en dólares, generando variaciones en los costos. No obstante, este riesgo depende del comportamiento macroeconómico; en el último año el tipo de cambio se ha mantenido relativamente estable.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?

E07: No, en nuestro caso no usamos ninguno de esos productos. Normalmente lo que hacemos es manejar productos en escala cuando tenemos proyectos que se desarrollan en paralelo y podemos negociar por cantidad. Eso es lo que podemos hacer siempre y cuando el material o el acabado que se utilice en esos proyectos sea el mismo, lo cual no ocurre

necesariamente, porque normalmente cada proyecto tiene diferentes acabados, diferentes accesorios, etc. Básicamente es eso. No trabajamos con swaps, ni futuros, ni opciones debido al ritmo propio de los proyectos y a la forma en que se maneja la negociación con logística, por lo que no usamos ese tipo de instrumentos.

Entrevistador: ¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su Rentabilidad (VAN/TIR)?

E07: ¿En qué caso tendríamos una disposición importante que afecte a la empresa? Normalmente no la tenemos y no solemos vernos afectados por ese tipo de situaciones. Sin embargo, si ocurriera y existiera alguna sanción administrativa o monetaria, definitivamente se vería afectado el resultado. No obstante, nosotros contrarrestamos eso con un buen manejo del proceso constructivo para minimizar cualquier contingencia legal posterior.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?

E07: El área legal está permanentemente vinculada al desarrollo del proyecto y realiza un acompañamiento continuo durante todo el proceso, con el objetivo de evitar o mitigar cualquier reclamo que pueda presentarse. Asimismo, en nuestras minutas contamos con diversas cláusulas orientadas a la gestión de posibles demandas y contingencias. De esta manera, el área legal se mantiene atenta y participa activamente ante cualquier reclamo municipal o de clientes, dentro de los procesos internos que manejamos en la empresa.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)?

E07: Una empresa, para desarrollar un proyecto, depende principalmente de la caja y las cobranzas que se realizan a los clientes durante su desarrollo. Nosotros buscamos optimizar esto a través de un adecuado proceso de cobranza, de tal manera que estos activos se encuentren protegidos, al día y sin generar retrasos en la operatividad del proyecto.

Si hablamos de activos, básicamente estamos frente a activos monetarios; no contamos con activos físicos sobre los cuales debamos realizar procesos adicionales o maximizar rentabilidad. Por ello, el principal control está relacionado con la gestión monetaria.

Finalmente, el mayor activo siempre será el propio proyecto, entendido como la acumulación del avance que se va generando durante todo su proceso de desarrollo.

Entrevistador: ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?

E07: Como te comentaba, nosotros no contamos con una gran diversidad de activos dentro del estado financiero para el desarrollo del proyecto. Básicamente, lo más importante es el control y la maximización del aspecto monetario: asegurar que exista una caja suficiente y mantener niveles bajos de morosidad en las minutas cerradas de cada proyecto. Esto es clave para garantizar la estabilidad financiera y el adecuado desarrollo de los proyectos.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto?

E07: Depende del tamaño del proyecto y de lo que se vaya a desarrollar en cada uno. Sobre esa base es que determinamos el ROE. Normalmente, para los accionistas esperamos obtener un retorno mínimo entre 18% y 20%.

¿Cómo lo monitoreamos? Nosotros tenemos un seguimiento mensual, tanto por exigencia del banco que nos financia como por nuestro propio control. En ese seguimiento se verifica el cumplimiento de lo planificado en ventas, ingresos y gastos. Esto va de la mano con el seguimiento y análisis que realiza la gerencia de proyectos respecto a lo que se va ejecutando y lo que aún está pendiente.

En el camino pueden presentarse variaciones en alguna partida, ya sea por incrementos o disminuciones de algún ítem, lo cual puede mejorar o reducir el ROE esperado. En resumen, realizamos un seguimiento financiero por nuestra parte y un seguimiento operativo o técnico por parte de la gerencia de proyectos.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?

E07: Actualmente, las inmobiliarias no desarrollan los proyectos en una sola empresa. Contamos con una empresa principal y varias “newcos”, que son las que ejecutan los proyectos específicos. A lo largo del tiempo, las utilidades generadas por estas empresas de proyecto retornan a la empresa principal, que es también la que distribuye dividendos y

gestiona la reinversión. Una vez concluido el proyecto, la empresa creada para dicho fin deja de operar.

Gracias a este esquema, la sostenibilidad del negocio se mantiene, ya que la empresa principal está respaldada por todas estas empresas menores que generan utilidades. Por ello, en términos de plazo o continuidad del negocio, no existe un riesgo significativo que afecte su sostenibilidad. El ROE futuro también se gestiona desde la empresa principal, lo cual nos permite presentar nuevos proyectos al banco con solidez financiera.

En resumen, la gestión de reinversión y dividendos no se ve afectada de forma relevante, porque las empresas de proyecto son las que asumen la ejecución y los riesgos operativos, mientras que la utilidad líquida retorna a la principal. Esta estrategia nos permite aislar posibles demoras, mala gestión o riesgos asociados a un proyecto específico, evitando que impacten a la empresa principal y, en consecuencia, protegiendo el ROE del negocio.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de costos operativos (costos de venta y gastos administrativos) incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto?

E07: El costo de venta no suele presentar grandes desviaciones porque está directamente ligado al costo de construcción de cada unidad. Sin embargo, el mayor impacto en la rentabilidad proviene de los gastos de venta, especialmente cuando la velocidad de comercialización es baja o se prolongan las campañas, ya que estos gastos son variables y pueden incrementarse significativamente. Por el contrario, los gastos administrativos tienen menor impacto porque son más estables. En síntesis, los rubros críticos para la rentabilidad son el terreno, el costo de construcción y, de manera muy relevante, los gastos de venta.

Entrevistador: ¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?

E07: La empresa solo ingresa a proyectos con un ROS mínimo del 10%; si no lo alcanzan, el proyecto se descarta. La estrategia comercial se basa en un precio promedio con rangos de -5% en preventa y +5% en etapas posteriores, ajustando los precios según avance del proyecto, velocidad de ventas, zona, vista de los departamentos y etapa (preventa, construcción, entrega inmediata).

Si las ventas se ralentizan, se amplían descuentos y campañas; si la demanda es alta, los precios se incrementan. Todas las decisiones de precios y descuentos se evalúan continuamente con estudios de mercado y se coordinan entre finanzas y gerencia de proyectos, asegurando siempre cumplir con la factibilidad económica.

Ficha técnica de la entrevista	
Código de la entrevista	08
Entrevistador	Bazán Briceño, Jorge; Dextre Gil, Susan; Huaman, Rosillo, Yuly; Meneses Fuertes, Erick
Fecha de la entrevista	05 de diciembre del 2025
Hora de la entrevista	6:00 p. m.
Lugar / Medio	Entrevista realizada en formato Virtual a través de la plataforma virtual Meet
Duración	42 minutos aprox.
Relevancia de la entrevista	El entrevistado N.º 08 es Contador Público y forma parte del área de Auditoría; su trayectoria en el sector inmobiliario le permite aportar un enfoque técnico, sustentado en la experiencia práctica, para el análisis del riesgo financiero y la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios.
Observaciones	La transcripción de la entrevista no es literal, se centra en resaltar los aspectos más relevantes para la elaboración del trabajo de investigación.

Inicio de la entrevista:

Los entrevistadores expresan su agradecimiento al entrevistado por su participación y valioso aporte. A continuación, se realiza la presentación e introducción del trabajo de investigación, brindando el alcance correspondiente sobre las categorías y subcategorías consideradas. Asimismo, se contextualiza la participación del entrevistado en relación con la temática central de la investigación.

Inicio de la entrevista

Entrevistador: ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?

E08: Desde la perspectiva de auditoría, la volatilidad de los costos de insumos representa un riesgo financiero relevante, ya que impacta directamente en los márgenes presupuestados del proyecto. Si bien en Lima Moderna los precios de venta han mostrado una tendencia

relativamente estable, los incrementos no previstos en materiales de construcción pueden erosionar el margen operativo si no existen provisiones adecuadas. La ausencia de márgenes de contingencia o ajustes oportunos puede generar desviaciones significativas en el resultado esperado del proyecto.

Entrevistador: ¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?

E08: Un plazo de venta mayor al proyectado genera un riesgo de mercado y financiero, ya que desplaza los flujos de caja en el tiempo. Desde auditoría, esto se traduce en una reducción del VAN y la TIR, producto del mayor costo de oportunidad del capital y del incremento de los gastos financieros asociados. Además, el alargamiento del ciclo de ventas suele presionar la liquidez y aumentar la dependencia del financiamiento externo.

Entrevistador: ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario?

E08: Las principales fuentes de riesgo de crédito se concentran en políticas comerciales poco alineadas con criterios financieros, especialmente en etapas de preventa. Desde la auditoría, se observa que una evaluación crediticia insuficiente del cliente incrementa la probabilidad de incumplimiento, generando costos adicionales y afectando la rentabilidad real del proyecto frente a la proyectada.

Entrevistador: ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?

E08: La morosidad impacta negativamente en los flujos de caja efectivos del proyecto. Cuando no se incorpora adecuadamente en los modelos financieros, se sobrestima el VAN y la TIR. Desde auditoría, se considera una debilidad relevante que la morosidad no sea reflejada mediante escenarios o provisiones, ya que distorsiona la rentabilidad real del proyecto.

Entrevistador: ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo?

E08: Desde el enfoque de control, es fundamental contar con mecanismos formales de gestión de liquidez, tales como cuentas de reserva, líneas de crédito contingentes y monitoreo permanente del flujo de caja. La falta de una planificación adecuada de liquidez incrementa

el riesgo de incumplimiento de obligaciones y expone a la empresa a financiamientos de emergencia con mayor costo financiero.

Entrevistador: ¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?

E08: El principal desafío de liquidez se presenta en la fase inicial del proyecto, especialmente en la adquisición del terreno y el cumplimiento de los aportes requeridos para la activación. Desde auditoría, se identifica que una planificación deficiente en esta etapa puede comprometer la continuidad del proyecto y su rentabilidad futura.

Entrevistador: ¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto?

E08: La volatilidad de las tasas de interés influye directamente en el costo financiero del proyecto, mientras que el tipo de cambio puede afectar partidas específicas de costos. Desde auditoría, se observa que la falta de análisis de sensibilidad frente a estas variables genera una subestimación del riesgo financiero y del impacto en el valor presente de los flujos de caja.

ntrevistador: ¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?

E08: En el sector inmobiliario, el uso de derivados financieros es limitado. Sin embargo, desde auditoría se recomienda implementar estrategias de cobertura operativa, como contratos a precio fijo, provisiones presupuestales y análisis de escenarios. La ausencia de estos mecanismos incrementa la exposición al riesgo de mercado.

Entrevistador: ¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su rentabilidad (VAN/TIR)?

E08: Las contingencias legales representan uno de los riesgos más críticos, ya que pueden paralizar proyectos, reducir edificabilidad o generar sanciones económicas. Desde auditoría, estos eventos impactan severamente el VAN y la TIR, e incluso pueden comprometer la viabilidad financiera del proyecto.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?

E08: Un sistema formal de compliance es esencial. Desde auditoría, se considera indispensable contar con controles normativos preventivos, auditorías legales periódicas y asesoría especializada. La gestión reactiva del riesgo legal incrementa la probabilidad de sanciones y litigios costosos.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)?

E08: La gestión ineficiente del riesgo operativo incrementa los costos del proyecto sin generar mayores ingresos, reduciendo el ROA. Desde auditoría, el control de desviaciones operativas es clave para preservar la eficiencia en el uso de los activos totales.

Entrevistador: ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?

E08: Las decisiones deben orientarse a invertir en activos con alta viabilidad técnica, adecuada ubicación y ejecución por etapas. Desde auditoría, se enfatiza que la diversificación de proyectos y la evaluación rigurosa previa a la inversión reducen el riesgo operativo y mejoran el ROA.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto?

E08: El ROE esperado varía según el perfil del inversionista, pero suele situarse en rangos exigentes. Desde auditoría, su cumplimiento debe monitorearse mediante comparaciones periódicas entre el flujo inicial aprobado y los resultados ejecutados, ajustando estrategias cuando se detectan desviaciones.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?

E08: Una política inadecuada de distribución de utilidades puede descapitalizar la empresa y afectar su sostenibilidad. Desde auditoría, se recomienda equilibrar la reinversión y el reparto de dividendos para asegurar un ROE sostenible en el tiempo.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de costos operativos incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto?

E08: El control de costos operativos es determinante para el ROS. Desde auditoría, cualquier desviación no controlada en gastos administrativos o de ventas reduce inmediatamente el margen del proyecto, afectando su rentabilidad global.

Entrevistador: ¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?

E08: Desde auditoría, el ROS debe ubicarse por encima de los mínimos exigidos por entidades financieras. Las estrategias de precios deben aplicarse con cautela, asegurando que los descuentos estén respaldados por eficiencias operativas y no comprometan la rentabilidad neta del proyecto.

Ficha técnica de la entrevista	
Código de la entrevista	09
Entrevistador	Bazán Briceño, Jorge; Dextre Gil, Susan; Huaman, Rosillo, Yuly; Meneses Fuertes, Erick
Fecha de la entrevista	06 de diciembre del 2025
Hora de la entrevista	6:00 p. m.
Lugar / Medio	Entrevista realizada en formato Virtual a través de la plataforma virtual Meet
Duración	45 minutos aprox.
Relevancia de la entrevista	La entrevistada N.º 09 es Contador Público y forma parte del área de Auditoría; su trayectoria en el sector inmobiliario le permite aportar un enfoque técnico, sustentado en la experiencia práctica, para el análisis del riesgo financiero y la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios.
Observaciones	La transcripción de la entrevista no es literal, se centra en resaltar los aspectos más relevantes para la elaboración del trabajo de investigación.

Inicio de la entrevista:

Los entrevistadores expresan su agradecimiento al entrevistado por su participación y valioso aporte. A continuación, se realiza la presentación e introducción del trabajo de investigación, brindando el alcance correspondiente sobre las categorías y subcategorías

consideradas. Asimismo, se contextualiza la participación del entrevistado en relación con la temática central de la investigación.

Desarrollo de la entrevista:

Entrevistador: ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?

E09: Desde el enfoque contable, la volatilidad en los costos de insumos impacta directamente en el margen del proyecto, ya que cualquier incremento no previsto se refleja en el costo de ventas y reduce la utilidad bruta. En DC Inmobiliaria, estos riesgos se controlan mediante presupuestos base y márgenes de contingencia que permiten absorber variaciones sin afectar de manera significativa la rentabilidad esperada.

Entrevistador: ¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?

E09: Cuando el plazo de venta se extiende más de lo proyectado, los ingresos se reconocen en un horizonte mayor, lo que afecta el valor presente de los flujos de caja. Desde el punto de vista contable–financiero, este retraso disminuye la TIR y el VAN del proyecto, además de generar mayores costos financieros asociados al financiamiento del capital invertido.

Entrevistador: ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario?

E09: Las principales fuentes de riesgo de crédito se originan en la evaluación insuficiente de la capacidad de pago del cliente, especialmente en la etapa de preventa. Desde contabilidad, estos incumplimientos generan provisiones, reversión de ingresos y mayores costos administrativos, afectando directamente la rentabilidad del proyecto.

Entrevistador: ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?

E09: La morosidad reduce los flujos de caja efectivos y, si no se considera adecuadamente en las proyecciones, puede generar una sobreestimación del VAN y la TIR. Desde el área contable, se recomienda reflejar este riesgo mediante provisiones o ajustes en los flujos proyectados para obtener una rentabilidad más realista.

Entrevistador: ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo?

E09: La empresa realiza un control permanente del flujo de caja, priorizando el cumplimiento de obligaciones tributarias, laborales y financieras. Asimismo, se utilizan cronogramas de pagos y coordinación con tesorería para asegurar que la liquidez disponible sea suficiente para cubrir compromisos de corto plazo.

Entrevistador: ¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?

E09: El principal desafío de liquidez se presenta en la etapa inicial del proyecto, cuando se requiere realizar desembolsos importantes antes de que se materialicen los ingresos por ventas. Desde contabilidad, este riesgo se gestiona mediante una planificación financiera cuidadosa y el seguimiento continuo del flujo de caja.

Entrevistador: ¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto?

E09: La volatilidad de las tasas de interés influye directamente en los gastos financieros registrados contablemente y en el valor presente de los flujos de caja. En cuanto al tipo de cambio, su impacto es limitado cuando los ingresos y costos se realizan en moneda nacional; no obstante, se monitorea para evitar efectos adversos en costos específicos.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?

E09: Desde la experiencia contable, el uso de instrumentos derivados no es común en el sector inmobiliario. En DC Inmobiliaria, la mitigación del riesgo se realiza principalmente a través de estrategias operativas, como presupuestos conservadores, provisiones contables y control permanente de costos.

Entrevistador: ¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su rentabilidad (VAN/TIR)?

E09: Las contingencias legales generan provisiones contables, gastos extraordinarios y retrasos en la ejecución del proyecto, lo que impacta negativamente en el VAN y la TIR. Desde contabilidad, estos eventos afectan los resultados del ejercicio y pueden comprometer la continuidad financiera del proyecto.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?

E09: La empresa coordina permanentemente con el área legal para asegurar el cumplimiento normativo en cada fase del proyecto. Desde contabilidad, se verifica el correcto registro de contingencias y provisiones, contribuyendo a una gestión preventiva del riesgo legal y financiero.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)?

E09: Una gestión deficiente del riesgo operativo incrementa los costos del proyecto y reduce la utilidad generada por los activos invertidos, disminuyendo el ROA. Desde contabilidad, el control de costos y el seguimiento presupuestal son fundamentales para preservar la rentabilidad de los activos.

Entrevistador: ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?

E09: Las decisiones de inversión se orientan a proyectos con adecuada viabilidad técnica y financiera. Desde el enfoque contable, se prioriza que los activos generen flujos suficientes para justificar la inversión y maximizar el ROA, reduciendo el riesgo operacional.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto?

E09: El ROE esperado es definido por la alta dirección y monitoreado a través de los estados financieros y reportes periódicos. Desde contabilidad, se realiza el seguimiento de los resultados acumulados del proyecto para evaluar el cumplimiento de la rentabilidad esperada por los accionistas.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?

E09: Una adecuada gestión de utilidades permite fortalecer el patrimonio de la empresa y sostener el ROE en el tiempo. Desde contabilidad, se considera que un equilibrio entre reinversión y reparto de dividendos es clave para asegurar la sostenibilidad financiera del negocio.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de costos operativos incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto?

E09: El control de los costos operativos es determinante para el ROS. Desde contabilidad, cualquier incremento no controlado en gastos administrativos o de ventas reduce de forma inmediata la utilidad neta del proyecto y su rentabilidad.

Entrevistador: ¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?

E09: El ROS esperado se establece considerando los costos, gastos y riesgos del proyecto. Las estrategias de precios y descuentos se aplican de manera controlada, asegurando que los incentivos comerciales no comprometan la utilidad neta ni la rentabilidad global del proyecto.

Ficha técnica de la entrevista

Código de la entrevista	10
Entrevistador	Bazán Briceño, Jorge; Dextre Gil, Susan; Huaman, Rosillo, Yuly; Meneses Fuertes, Erick
Fecha de la entrevista	08 de diciembre del 2025
Hora de la entrevista	2:00 p. m.
Lugar / Medio	Entrevista realizada en formato Virtual a través de la plataforma virtual Meet
Duración	40 minutos aprox.
Relevancia de la entrevista	El entrevistado N° 10 es Economista de profesión y se desempeña como Director Administrativo y Financiero; cuenta con amplia experiencia en el sector inmobiliario, lo que le permite aportar una perspectiva técnica y práctica sobre la gestión del riesgo financiero y la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios.

Observaciones	La transcripción de la entrevista no es literal, se centra en resaltar los aspectos más relevantes para la elaboración del trabajo de investigación.

Inicio de la entrevista:

Los entrevistadores expresan su agradecimiento al entrevistado por su participación y valioso aporte. A continuación, se realiza la presentación e introducción del trabajo de investigación, brindando el alcance correspondiente sobre las categorías y subcategorías consideradas. Asimismo, se contextualiza la participación del entrevistado en relación con la temática central de la investigación.

Desarrollo de la entrevista:

La entrevista se desarrolla con enfoque en la identificación y análisis de los principales riesgos financieros y su impacto en la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios en Lima Moderna durante el año 2024.

Entrevistador: ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?

E10: En el sector inmobiliario, la volatilidad de insumos clave como materiales de construcción, mano de obra, y costos administrativos puede impactar significativamente el margen de rentabilidad del proyecto. Si no se logra trasladar este incremento a los precios de venta por rigidez del mercado o competencia, se ve comprometida la utilidad esperada. Esto obliga a optimizar los presupuestos de obra, ajustar cronogramas o replantear estrategias de preventa para mantener la rentabilidad.

Entrevistador: ¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?

E10: Cuando los inmuebles no se venden en el plazo proyectado, se produce una acumulación de inventario que genera sobrecostos de mantenimiento, vigilancia y oportunidad. A su vez, se aplaza el ingreso de flujos de caja, lo que reduce los indicadores financieros como el VAN y la TIR, deteriorando la rentabilidad del proyecto.

Entrevistador: ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito que afectan la rentabilidad del proyecto?

E10: El incumplimiento en el pago por parte de los compradores de inmuebles, especialmente en proyectos financiados con cuotas durante la obra o créditos directos, es una fuente crítica de riesgo. Este riesgo aumenta en compradores con historial crediticio frágil o cuando hay alta dependencia de la entrega de subsidios públicos o financiamiento externo.

Entrevistador: ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad en el VAN y la TIR?

E10: La morosidad deteriora los flujos de caja proyectados, reduciendo el valor actual de los ingresos esperados. Esto afecta negativamente tanto el VAN como la TIR, ya que el retorno se diluye en el tiempo. Además, genera necesidades adicionales de capital de trabajo o líneas de crédito para cubrir brechas.

Entrevistador: ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica la empresa?

E10: Se aplican estrategias como el control estricto del flujo de caja, priorización de pagos, reprogramación de cronogramas con proveedores y uso de financiamiento puente o factoring para afrontar las obligaciones inmediatas, especialmente durante la etapa de obra.

Entrevistador: ¿Cuál es el principal desafío de liquidez en la etapa de preventa?

E10: El principal reto es cubrir los costos de construcción, licencias, gastos generales y marketing sin contar con el 100% del ingreso asegurado. Aunque se recibe un adelanto por preventa, este no siempre cubre el ritmo de los desembolsos, generando desfases de liquidez que deben ser cubiertos con financiamiento externo.

Entrevistador: ¿Cómo influyen las tasas de interés y el tipo de cambio en los flujos de caja?

E10: La variación de tasas de interés incrementa el costo del financiamiento del proyecto, mientras que los tipos de cambio afectan los materiales o equipos importados. Ambos factores impactan los flujos de caja y reducen la previsibilidad del retorno.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cobertura financiera se aplican?

E10: Se evalúan mecanismos como la contratación de tasas de interés fijas, swap de tasa, y coberturas cambiarias, aunque no todas las inmobiliarias tienen acceso a estos instrumentos. También se recurre a estrategias como compras anticipadas o contratos cerrados con proveedores para reducir la exposición.

Entrevistador: ¿Cómo afectan las contingencias legales la continuidad del proyecto y su rentabilidad?

E10: Contingencias legales como sanciones municipales, paralizaciones de obra, o conflictos con propietarios generan sobrecostos y retrasos que afectan los flujos de caja, reducen el VAN y la TIR y pueden comprometer la viabilidad total del proyecto.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de compliance y asesoría legal se implementan?

E10: Se implementan revisiones legales previas a la adquisición de terrenos, cumplimiento estricto de normas urbanísticas, obtención de licencias en orden, y asesoría legal permanente durante la obra. También se cuenta con protocolos para gestionar reclamos de clientes y fiscalizaciones de entidades.

Entrevistador: ¿Cómo impacta la gestión del riesgo operativo en el ROA?

E10: Una buena gestión operativa mejora el rendimiento de los activos inmobiliarios al evitar paralizaciones, costos innecesarios o sobrecostos, lo que se traduce en una mejor relación entre ingresos y activos utilizados.

Entrevistador: ¿Qué decisiones de inversión se toman para maximizar el ROA?

E10: Se priorizan activos con rápida rotación como lotes, departamentos de metraje medio y alta demanda.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROE esperado y cómo se monitorea?

E10: El ROE mínimo aceptable es aquel que supera el costo de oportunidad del capital de los accionistas, usualmente en un rango mayor al 12%-15%. Se monitorea mediante reportes financieros periódicos, análisis de rentabilidad por proyecto y cumplimiento de cronogramas.

Entrevistador: ¿Cómo influye la gestión de utilidades en el ROE futuro?

E10: La reinversión en nuevos proyectos permite un crecimiento sostenible y mayor retorno futuro, mientras que políticas agresivas de distribución de dividendos pueden limitar el capital disponible para crecer o responder a imprevistos.

Entrevistador: ¿Cómo incide la gestión de costos operativos en el ROS?

E10: El control de costos indirectos como publicidad, asesores externos o gastos legales mejora el margen neto. Además, el uso de herramientas tecnológicas y externalización de servicios permite reducir los gastos administrativos.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROS esperado y qué estrategias se aplican?

E10: Se espera obtener márgenes entre 20% y 30%, dependiendo del tipo de producto. Las estrategias incluyen precios por etapas de obra, descuentos por pago al contado, bonos de fidelidad y campañas de preventa que optimicen la colocación temprana.

Ficha técnica de la entrevista	
Código de la entrevista	11
Entrevistador	Bazán Briceño, Jorge; Dextre Gil, Susan; Huaman, Rosillo, Yuly; Meneses Fuertes, Erick
Fecha de la entrevista	08 de diciembre del 2025
Hora de la entrevista	3:00 p. m.
Lugar / Medio	Entrevista realizada en formato Virtual a través de la plataforma virtual Meet
Duración	40 minutos aprox.
Relevancia de la entrevista	El entrevistado N° 11 es Ingeniero Industrial de profesión y se desempeña como Consultor de Operaciones; cuenta con amplia experiencia en el sector inmobiliario, lo que le permite aportar una perspectiva técnica y práctica sobre la gestión del riesgo financiero y la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios.
Observaciones	La transcripción de la entrevista no es literal, se centra en resaltar los aspectos más relevantes para la elaboración del trabajo de investigación.

Inicio de la entrevista:

Los entrevistadores expresan su agradecimiento al entrevistado por su participación y valioso aporte. A continuación, se realiza la presentación e introducción del trabajo de investigación, brindando el alcance correspondiente sobre las categorías y subcategorías consideradas. Asimismo, se contextualiza la participación del entrevistado en relación con la temática central de la investigación.

Desarrollo de la entrevista:

La entrevista se desarrolla con enfoque en la identificación y análisis de los principales riesgos financieros y su impacto en la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios en Lima Moderna durante el año 2024.

Entrevistador: ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?

E11: En función a los desarrollos inmobiliarios desde habilitación urbana se parte de una planificación y metraje de la obra, lo cual permite hacer un cálculo preciso de los gastos de habilitación. Pese a ello, se debe de considerar que estos proyectos pueden tomar entre 18 a 24 meses lo cual puede implicar cierta variabilidad en la certeza de estos insumos.

Entrevistador: ¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?

E11: Al aumentar el tiempo de venta de los proyectos impide el crecimiento directo de la compañía ya que sin la rentabilidad necesaria no se puede realizar la provisión de terrenos nuevos ni e financiamiento de los desarrollos ya comprometidos.

Entrevistador: ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito que afectan la rentabilidad del proyecto?

E11: En términos generales si existe un incumplimiento de pago el lote se puede volver a vender considerando el nuevo precio y plusvalía generado. Pese a ello, tener un terreno sin vender implica asumir responsabilidades de activos que pueden restar capacidad de pago.

Entrevistador: ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad en el VAN y la TIR?

E11: Cuando existe incidencia en morosidad el lote se libera y se vuelve a comercializar. Esto se debe entender que en el tiempo puede impactar ya que el valor de los terrenos incrementa con el tiempo por lo que puede complicar la búsqueda de un nuevo comprador y retrasar las proyecciones de avance.

Entrevistador: ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica la empresa?

E11: La empresa cuenta con provisionamiento de flujo de caja para una proyección de 12 meses. Así mismo, la compañía dispone de activos suficientes en lima para poder obtener liquidez en caso de cualquier incidente.

Entrevistador: ¿Cuál es el principal desafío de liquidez en la etapa de preventa?

E11: Las proyecciones dependen mucho del flujo de ventas. Cuando existe un nuevo punto interesante de comercialización, partimos de una alta demanda, pero a lo largo del tiempo,

esto implica la contratación de nuevos asesores para lograr la venta completa de los proyectos.

Entrevistador: ¿Cómo influyen las tasas de interés y el tipo de cambio en los flujos de caja?

E11: Impacta en la proyección del desarrollo urbano ya que el costo de los materiales de construcción responde directamente al comportamiento del mercado internacional.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cobertura financiera se aplican?

E11: La compañía de momento asegura su cobertura financiera con la adquisición de activos que puedan funcionar para futuros desarrollos inmobiliarios.

Entrevistador: ¿Cómo afectan las contingencias legales la continuidad del proyecto y su rentabilidad?

E11: Las contingencias legales pueden generar retrasos en la ejecución del proyecto, paralizaciones parciales o totales y costos adicionales no previstos. Esto afecta directamente el cronograma de ventas y el flujo de caja proyectado, impactando negativamente el VAN y la TIR. En proyectos de habilitación urbana, cualquier observación legal puede postergar la comercialización de lotes y limitar la rotación del capital invertido.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de compliance y asesoría legal se implementan?

E11: La empresa ha implementado procesos de debida diligencia homologados con las validaciones notariales.

Entrevistador: ¿Cómo impacta la gestión del riesgo operativo en el ROA?

E11: Una adecuada gestión del riesgo operativo permite que los activos, principalmente terrenos y proyectos en desarrollo, mantengan su capacidad de generación de valor en el tiempo. La correcta planificación de obras, control de plazos y cumplimiento normativo evita sobrecostos y retrasos que inmovilizan los activos, mejorando su eficiencia y, por tanto, el ROA.

Entrevistador: ¿Qué decisiones de inversión se toman para maximizar el ROA?

E11: Se prioriza la adquisición de terrenos con alto potencial de desarrollo y rápida habilitación, ubicados en zonas con demanda sostenida. Asimismo, se busca escalonar las

inversiones en infraestructura según el avance comercial del proyecto, evitando una sobreinversión temprana que reduzca la eficiencia del uso de los activos.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROE esperado y cómo se monitorea?

E11: El ROE esperado debe ser consistente con el riesgo asumido en el desarrollo inmobiliario y superior al costo de oportunidad del capital. Su cumplimiento se monitorea mediante evaluaciones periódicas del desempeño financiero del proyecto, comparando los resultados reales con las proyecciones iniciales de rentabilidad.

Entrevistador: ¿Cómo influye la gestión de utilidades en el ROE futuro?

E11: La reinversión de utilidades permite fortalecer el patrimonio de la empresa y financiar nuevos desarrollos sin depender excesivamente de deuda.

Entrevistador: ¿Cómo incide la gestión de costos operativos en el ROS?

E11: Una estructura de costos eficiente permite que un mayor porcentaje de los ingresos por venta de lotes se traduzca en utilidad, mejorando el ROS del proyecto.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROS esperado y qué estrategias se aplican?

E11: El margen esperado depende del tipo de proyecto y su ubicación, pero se busca mantener un nivel que permita cubrir costos, riesgos y generar valor para los accionistas. Para maximizar la utilidad, se aplican estrategias de precios por etapas, ajustes graduales conforme avanza la comercialización y descuentos focalizados para acelerar ventas sin comprometer el margen global.

Ficha técnica de la entrevista

Código de la entrevista	12
Entrevistador	Bazán Briceño, Jorge; Dextre Gil, Susan; Huaman, Rosillo, Yuly; Meneses Fuertes, Erick
Fecha de la entrevista	09 de diciembre del 2025
Hora de la entrevista	6:00 p. m.
Lugar / Medio	Entrevista realizada en formato Virtual a través de la plataforma virtual Meet
Duración	45 minutos aprox.
Relevancia de la entrevista	La entrevistada N° 12 es Contador Público y se desempeña en el área de Administración y Finanzas; su experiencia en el sector inmobiliario le permite contribuir con una visión técnica, respaldada por la práctica profesional, en el análisis del riesgo

	financiero y la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios.
Observaciones	La transcripción de la entrevista no es literal, se centra en resaltar los aspectos más relevantes para la elaboración del trabajo de investigación.

Inicio de la entrevista:

Los entrevistadores expresan su agradecimiento al entrevistado por su participación y valioso aporte. A continuación, se realiza la presentación e introducción del trabajo de investigación, brindando el alcance correspondiente sobre las categorías y subcategorías consideradas. Asimismo, se contextualiza la participación del entrevistado en relación con la temática central de la investigación.

Desarrollo de la entrevista:

Entrevistador: ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?

E12: Desde el enfoque financiero–contable, la volatilidad de los costos de insumos impacta directamente en el margen del proyecto, ya que cualquier incremento no previsto se refleja en el costo de ventas y reduce la utilidad bruta. En Reyna Grupo Inmobiliario, este riesgo se gestiona mediante presupuestos base, análisis de costos estándar y márgenes de contingencia que permiten absorber variaciones sin afectar significativamente la rentabilidad esperada.

Entrevistador: ¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?

E12: Cuando el plazo de venta real se extiende más de lo proyectado, los flujos de caja se difieren en el tiempo, lo que reduce el VAN y la TIR del proyecto. Desde la administración financiera, este escenario incrementa el costo de oportunidad del capital y puede generar mayores gastos financieros asociados al financiamiento del proyecto.

Entrevistador: ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario?

E12: Las principales fuentes de riesgo de crédito se concentran en la evaluación insuficiente de la capacidad de pago del cliente, especialmente en la etapa de preventa. Desde finanzas,

el incumplimiento genera provisiones, reversión de ingresos y mayores costos administrativos, afectando directamente la rentabilidad del proyecto.

Entrevistador: ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?

E12: La morosidad reduce los flujos de caja efectivos y, si no se incorpora adecuadamente en los modelos financieros, puede sobreestimar el VAN y la TIR. Por ello, se considera necesario ajustar los flujos proyectados o incorporar escenarios conservadores que reflejen el riesgo real de incumplimiento.

Entrevistador: ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo?

E12: La empresa realiza un seguimiento permanente del flujo de caja, priorizando el cumplimiento de obligaciones tributarias, laborales y financieras. Asimismo, se mantiene una planificación de liquidez que incluye cronogramas de pagos y coordinación constante con tesorería para asegurar la disponibilidad de efectivo.

Entrevistador: ¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?

E12: El principal desafío de liquidez se presenta en la etapa inicial del proyecto, cuando se requieren desembolsos importantes antes de que se materialicen los ingresos por ventas. Este riesgo se mitiga mediante una adecuada planificación financiera y el control continuo del flujo de caja.

Entrevistador: ¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto?

E12: La volatilidad de las tasas de interés impacta directamente en los gastos financieros y en el valor presente de los flujos de caja. En cuanto al tipo de cambio, su impacto es limitado cuando los ingresos y costos se realizan mayoritariamente en moneda nacional; no obstante, se monitorea de forma permanente para evitar efectos adversos.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?

E12: Desde la experiencia financiera, el uso de instrumentos derivados no es habitual en el sector inmobiliario. En Reyna Grupo Inmobiliario, la mitigación del riesgo se realiza principalmente mediante estrategias operativas, como presupuestos conservadores, provisiones financieras y control permanente de costos.

Entrevistador: ¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su rentabilidad (VAN/TIR)?

E12: Las contingencias legales generan gastos extraordinarios, provisiones y retrasos en la ejecución del proyecto, afectando negativamente el VAN y la TIR. Desde finanzas, estos eventos impactan los resultados del ejercicio y pueden comprometer la continuidad financiera del proyecto.

Entrevistador: ¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?

E12: La empresa coordina permanentemente con el área legal para asegurar el cumplimiento normativo en cada fase del proyecto. Desde administración y finanzas, se verifica el adecuado registro de contingencias y provisiones, contribuyendo a una gestión preventiva del riesgo legal y financiero.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)?

E12: Una gestión deficiente del riesgo operativo incrementa los costos del proyecto y reduce la utilidad generada por los activos invertidos, disminuyendo el ROA. El control de costos y el seguimiento presupuestal son fundamentales para preservar la rentabilidad de los activos.

Entrevistador: ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?

E12: Las decisiones de inversión se orientan a proyectos con adecuada viabilidad técnica y financiera. Se prioriza que los activos generen flujos suficientes para justificar la inversión, optimizando el uso del capital y reduciendo el riesgo operacional.

Entrevistador: ¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto?

E12: El ROE esperado es definido por la alta dirección y monitoreado a través de los estados financieros y reportes de gestión. Desde finanzas, se realiza un seguimiento periódico de los resultados del proyecto para evaluar el cumplimiento de la rentabilidad esperada por los accionistas.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?

E12: Una adecuada gestión de utilidades fortalece el patrimonio de la empresa y contribuye a la sostenibilidad del negocio. El equilibrio entre reinversión y reparto de dividendos permite sostener el ROE en el tiempo y reducir el riesgo financiero.

Entrevistador: ¿De qué manera la gestión de costos operativos incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto?

E12: El control de los costos operativos es determinante para el ROS. Cualquier incremento no controlado en gastos administrativos o de ventas reduce de forma inmediata la utilidad neta del proyecto y su rentabilidad.

Entrevistador: ¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?

E12: El ROS esperado se define considerando los costos, gastos y riesgos del proyecto. Las estrategias de precios y descuentos se aplican de manera controlada, asegurando que los incentivos comerciales no comprometan la utilidad neta ni la rentabilidad global del proyecto.

Anexo 4

Resumen de las entrevistas

Pregunta	E01	E02	E03	E04	E05	E06	E07	E08	E09	E10	E11	E12
1. ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de la rentabilidad de sus proyectos?	Incrementa el costo total y reduce margen. Se mitiga ajustando precios y manteniendo márgenes de seguridad.	En proyectos largos afecta el precio de venta; en cortos impacta más el costo de insumos. Ambos determinan el margen final.	Impacto directo. Si el mercado no permite trasladar el sobrecosto al precio, la rentabilidad se reduce.	Tendencia creciente en precios y estabilidad en insumos. Usan márgenes de seguridad para absorber variaciones.	Mitiga con "colchón presupuestal" (5% costo obra). Permite estabilizar precios venta.	Crítico si hay pocos proyectos o tercerización sin negociación. Costo obra es 55% del total.	Costo terreno/construcciones determinantes. Difícil subir precio en sectores B/C sensibles.	Riesgo financiero relevante. Sin provisión adecuada, erosiona margen operativo.	Incremento no previsto va directo a costo ventas, reduciendo utilidad bruta.	Impacto significativo. Obliga optimizar presupuestos y replantear preventa.	Variabilidad inevitable por duración de proyectos (18-24 meses). Planificación inicial vs realidad.	Impacta directo al costo de ventas. Se mitiga con presupuestos base y márgenes de contingencia.
2. ¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?	Genera mayores costos financieros y retrasa la recuperación de inversión. Proyectos lentos son ineficientes.	Afecta la TIR (retorno anual disminuye) al desplazar ingresos, aunque la utilidad nominal se mantenga.	Aumenta gastos operativos y de marketing. Mayor exposición a competencia y cambios macroeconómicos.	Reduce VAN y TIR al desplazar flujos. Riesgo crítico en programas "Ahorro Casa" por demoras en activación.	Descalce entre cobro (8-10 años) y pago deuda (5 años). Solución: fondos largo plazo.	Riesgo mercado. Necesario modelar escenarios (6, 12, 24 meses) para medir impacto.	Retraso aumenta gastos comerciales y admin. Ideal terminar obra con <15% stock.	Desplaza flujos, reduce VAN/TIR, aumenta costo oportunidad y gastos financieros.	Difiere reconocimiento de ingresos, baja TIR/VAN y genera costos financieros.	Acumula inventario (sobrecostos mantenimiento/oportunidad). Deteriora VAN/TIR.	Impide crecimiento; frena provisión de nuevos terrenos y financiamiento futuro.	Difiere flujos de caja, reduce VAN/TIR e incrementa costo oportunidad capital.
3. ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario?	Incapacidad de pago, ingresos inestables y problemas de solvencia del cliente.	En preoperativos afecta el avance (requiere aporte propio). Con líneas activas, genera mayor gasto financiero.	Insolvencia para cuotas, no pago de inicial o mala calificación en el sistema financiero.	Principal riesgo en preventa (Ahorro Casa) y caída de clientes en proceso de activación.	Desarticulación finanzas/comercial: priorizan cierre ventas sobre análisis financiero.	Acceso a financiamiento (exigen 30-35% aporte). Saturación de líneas obliga deuda cara.	Riesgo recae en promotora si ventas bajan y obliga a usar deuda bancaria con intereses.	Políticas comerciales mal-alineadas. Evaluación crediticia insuficiente en preventa.	Evaluación insuficiente capacidad pago (preventa). Genera provisiones.	Compradores con historial frágil, subsidios públicos o financiamiento directo.	Terrenos sin vender restan capacidad pago, aunque tengan plusvalía potencial.	Evaluación insuficiente en preventa. Genera provisiones y reversión de ingresos.
4. ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR	Obliga a revisar flujos y provisiones. Reduce ingresos esperados, afectando VAN y TIR.	Retrasa recuperación de capital y reduce el Valor Presente. Mayor uso de línea bancaria	Retrasa ingresos y debilita liquidez. Reduce TIR y el VAN puede volverse negativo.	No se incorpora explícitamente. La venta se extorna y se recoloca, impacto bajo	Cuota inicial baja (5%) sube morosidad. Genera costos legales y reversión, bajando VAN/TIR.	Riesgo alto en crédito directo (pandemia). Bajo si financia banco (riesgo transferido).	Morosidad baja (banco financia). Riesgo real es falta de ventas, no impago.	Reduce flujos efectivos. Si no se provisiona, se sobreestima VAN y TIR.	Reduce flujos efectivos. Si no se ajusta proyección, sobreestima VAN/TIR.	Deteriora flujos proyectados y diluye retorno en el tiempo. Afecta VAN/TIR.	Retrasa proyecciones y búsqueda de nuevos compradores, aunque activo valorice.	Reduce flujos efectivos. Necesario incorporar escenarios conservadores.

final de un proyecto?		contrae la TIR.		en indicadores.								
5. ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo?	Control estricto de flujo, proyecciones periódicas y reservas de liquidez.	Planeamiento integral: Tesorería a corto plazo, seguimiento de proyectos a mediano y backlog a largo plazo.	Cobros anticipados, control estricto de gastos y negociación de plazos con proveedores.	Cuentas de utilidades funcionan como "fondo pivote" para cubrir necesidades temporales.	Overnight, confirming, factoring y extensión plazos proveedores (60-90 días).	Flujo de caja herramienta vital. Control económico financiero con analistas dedicados.	Planificación mensual. Déficit se cubre con flujo clientes o línea promotora.	Cuentas de reserva, líneas contingentes y monitoreo permanente.	Control permanente, prioriza tributos/laborales. Cronogramas con tesorería.	Priorización pagos, reprogramación proveedores, financiamiento puente y factoring.	Provisión flujo 12 meses. Respaldo en activos físicos (Lima) para liquidez.	Seguimiento flujo priorizando obligaciones. Planificación liquidez constante.
6. ¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?	Sincronización de flujos: ingresos de preventa insuficientes para cubrir costos iniciales operativos.	Etapa de preventa: necesidad de aporte propio (equity) ante dificultad de conseguir inversionistas.	Ejecución de obra sin alcanzar cuota mínima de ventas, obligando a mayor financiamiento.	Compra de terreno y cumplimiento del aporte (equity) para la activación bancaria.	Preventa: inversión antes de ventas. Umbrales de venta requeridos para avanzar etapas.	Etapa de "Activación": Banco exige aporte del 25% (equity) antes de soltar línea.	Dos momentos: Inicio (falta desembolsos) y Final (si queda stock y banco cierra línea).	Fase inicial: adquisición terreno y cumplimiento de aportes para activación.	Etapa inicial: desembolsos importantes antes de materializar ingresos venta.	Cubrir construcción/licencias sin 100% ingreso asegurado. Desfases preventa.	Mantener fuerza de ventas y costos asociados mientras se logra venta completa.	Etapa inicial: requerimiento de desembolsos fuertes antes de ingresos.
7. ¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto?	Tasas suben costo financiamiento. Tipo de cambio afecta proyectos con insumos importados.	Tasas estables. TC impacta directo en acero, vidrio y ascensores (moneda extranjera), subiendo costos.	Mayor tasa sube gasto financiero. Volatilidad cambiaria encarece materiales importados y reduce liquidez.	Tasas se fijan al inicio. TC tiene bajo impacto pues ventas y mayoría de costos son en soles.	Forecasts periódicos. No derivados sistemáticos. Presupuestos costos cambiarios.	Tasas hipotecarias impactan demanda. TC bajo impacto por "solarización" de modelos.	Tasas afectan financiamiento directo. TC impacta insumos construcción (acero/ascensores).	Falta de análisis sensibilidad genera subestimación de riesgo financiero.	Tasas a gastos financieros. TC limitado (moneda nacional), monitoreo costos.	Tasas suben costo financiamiento. TC afecta materiales importados. Reducen previsibilidad.	Costo materiales construcción responde al mercado internacional (TC).	Tasas impactan gastos y valor presente. TC impacto limitado en moneda nacional.
8. ¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para	Cláusulas contractuales de ajuste por variación de costos. No usan derivados sistemáticamente.	No usan derivados (proyectos <18 meses). Instrumentos corto plazo y cláusulas de costos compartidos.	No utilizan derivados. Mitigación mediante estrategias operativas y de gestión.	No usan swaps/futuros. Trasladan riesgo costos a constructora y usan márgenes de seguridad.	No forwards (difícil estandarizar). Margenes seguridad y precios flexibles.	Muy poco uso de coberturas. Solarizar modelos para evitar distorsión cambiaria.	No usan swaps. Negociación en escala (volumen) para insumos.	Uso limitado derivados. Cobertura operativa (contratos precio fijo, provisiones).	No común derivados. Presupuestos conservadores, provisiones y control costos.	Evalúan tasas fijas, swaps (a veces). Compras anticipadas y contratos cerrados.	Cobertura mediante adquisición de activos (terrenos) para futuros desarrollos.	No usan derivados. Mitigación operativa: presupuestos conservadores, provisiones.

mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?												
9. ¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su Rentabilidad (VAN/TIR)?	Retrasos o paralización incrementan costos, reducen VAN/TIR y afectan confianza.	Resoluciones desfavorables generan retrasos y costos adicionales. Se busca resolver oportunamente.	Desembolsos no previstos, multas o paralizaciones reducen liquidez y presionan VAN/TIR.	Cambios normativos o restricciones municipales pueden afectar severamente la viabilidad y rentabilidad.	Seguimiento resoluciones, prioriza negociación para reducir impacto en flujos.	Terreno no saneado (riesgo calculado). Normativa VIS genera paralizaciones municipales.	Sanciones afectan resultado. Buen manejo constructivo minimiza contingencias posteriores.	Paralizan proyectos, reducen edificabilidad. Impacto severo en VAN/TIR y viabilidad.	Provisiones, gastos extra, retrasos. Impacta resultados y continuidad.	Sanciones/paralizaciones generan sobrecostos. Compromete viabilidad total.	Retrasos y paralizaciones afectan cronograma y flujo (VAN/TIR negativo).	Gastos extraordinarios y retrasos comprometen continuidad financiera.
10. ¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?	Programas compliance, auditorías, ISO 9001 y acompañamiento legal permanente.	Oficial de cumplimiento, sistema PLAFT y declaraciones juradas para prevenir riesgos.	Políticas internas, capacitaciones continuas y asesoría legal externa especializada.	Área legal interna y contratación de estudios externos para casos complejos.	No compliance formal. Gestión reactiva (legal interna/acuerdos).	Asesores externos y departamentos internos. Algunos tienen Oficial de Cumplimiento.	Legal vinculado permanentemente. Cláusulas preventivas en minutas.	Sistema formal compliance esencial. Auditorías legales y controles preventivos.	Coordinación permanente con legal. Registro correcto contingencias/provisiones.	Revisiones previas (terreno), cumplimiento licencias y protocolos reclamos.	Debida diligencia homologada con validaciones notariales.	Coordinación legal permanente y registro financiero de contingencias.
11. ¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el	Gestión de riesgos mejora productividad y eficiencia, optimizando el ROA.	Inadecuada gestión provoca depreciación acelerada de activos y pérdida de valor,	Gestión deficiente impide reacción ante contingencias, generando pérdida de valor y menor ROA.	Clave para evitar sobrecostos y desviaciones, mejorando ratios de rentabilidad.	Sobrecostos y retrasos encarecen activos sin generar ingresos, bajando ROA.	Indicadores más enfocados en ventas o equity que en activos físicos (ROA).	Gestión monetaria (caja/cobranzas) protege operatividad del activo (proyecto en curso).	Ineficiencia incrementa costos sin generar ingresos, reduciendo ROA.	Gestión deficiente sube costos, reduce utilidad activos invertidos (ROA).	Evitar paralizaciones y sobrecostos mejora relación ingresos/activos.	Gestión correcta evita inmovilizar activos, manteniendo generación valor.	Gestión deficiente sube costos, baja utilidad activos invertidos (ROA).

rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)?		afectando ROA.										
12. ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?	Proyectos de alta demanda y ubicación estratégica para flujos estables y predecibles.	Promotor: eficiencia operativa. Constructor: gestión eficiente de maquinaria y equipos.	Inversión en tecnología y mejora de eficiencia operativa para mayor productividad.	Reinversión en nuevos proyectos para cubrir capacidad instalada de la empresa.	Activos alta viabilidad, ejecución por etapas, retornos 3-4 años.	Comprar terrenos listos para producir. Rotación de activos es compleja por plazos largos.	Maximizar aspecto monetario (caja) y asegurar baja morosidad en minutas.	Diversificación, viabilidad técnica y evaluación rigurosa reducen riesgo operativo.	Activos que generen flujos suficientes para justificar inversión.	Priorizan activos de rápida rotación (lotes, depas metraje medio, alta demanda).	Priorizar terrenos alto potencial, rápida habilitación. Escalonar infraestructura.	Priorizar proyectos con viabilidad técnica que justifiquen inversión.
13. ¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto?	Nivel competitivo de mercado. Monitoreo con informes de rentabilidad y control financiero.	No hay estándar, depende del riesgo. Proyectos largos (>4 años) requieren mayor retorno.	Superior al 15% para ser atractivo. Monitoreo constante.	Entre 18% y 24%. Comparación flujos iniciales vs ejecutados.	Tesorería no lo ve, lo define Finanzas Corp. Enfocados en liquidez.	Rentabilidad sobre patrimonio. Depende fortaleza financiera para levantar capital.	18% a 20%. Monitoreo mensual por exigencia bancaria y control interno.	Rangos exigentes. Comparación periódica flujo inicial vs ejecutado.	Definido por alta dirección. Seguimiento estados financieros y resultados.	>12-15% (Costo oportunidad). Reportes rentabilidad y cronogramas.	Consistente con riesgo, superior costo oportunidad. Monitoreo real vs proyectado.	Definido por dirección. Monitoreo estados financieros y reportes gestión.
14. ¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?	Reinversión en proyectos rentables fortalece crecimiento y ROE futuro.	Reinvertir permite crecimiento sostenido y fortalece capacidad futura.	Reinversión fortalece expansión. Dividendos dan liquidez pero reducen capacidad de reinversión.	Inadecuada gestión descapitaliza. Fondo de utilidades cubre emergencias.	Equilibrio reinversión/dividendos para crecimiento y retorno accionistas.	Disciplina financiera y reinversión permite escalar y ser bien valorado por bancos.	Estructura de "Newcos" (proyecto) que retornan utilidad a Principal (sostenibilidad).	Equilibrar reinversión y dividendos para asegurar ROE sostenible.	Equilibrio reinversión/dividendos clave para sostenibilidad financiera.	Reinversión permite crecimiento sostenible vs dividendos agresivos que limitan capital.	Reinversión fortalece patrimonio, financia nuevos proyectos, menos deuda.	Equilibrio sostiene ROE en el tiempo y reduce riesgo financiero.
15. ¿De qué manera la gestión de costos operativos (costos de venta y gastos administrativos) incide directamente en el margen de utilidad obtenido	Gestión eficiente de gastos venta/admin es determinante para maximizar ROS.	Gastos comerciales y administrativos se acumulan si el proyecto se extiende, reduciendo el margen.	Mayor gasto administrativo y costo de venta reduce directamente el margen final (ROS).	Control determinante. Parámetros bancarios condicionan viabilidad.	Incremento no controlado reduce directo ROS. Margen mínimo intransable.	Economías de escala: más proyectos diluyen gastos admin y mejoran rentabilidad.	Gasto de venta es crítico (variable). Gastos admin son estables.	Control determinante. Desviación en gastos reduce inmediatamente margen global.	Control de costos es determinante. Incrementos reducen inmediata utilidad neta.	Control indirectos (publicidad, legal) y externalización mejora margen neto.	Eficiencia costos permite que mayor % venta sea utilidad (mejora ROS).	Control determinante. Gastos descontrolados reducen inmediato utilidad neta.

sobre las ventas netas (ROS) del proyecto?												
16. ¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?	Margen acorde al mercado. Precios dinámicos y descuentos según etapa.	Bancos exigen ROS mínimo entre 11% y 12% para aprobar financiamiento.	Descuentos por etapa, promociones y beneficios adicionales (equipamiento) para dinamizar.	Mínimo 10%, ideal 12%. Descuentos preventa (5-7%) y aumento precio en entrega inmediata.	10% - 15%. TC preferencial, financiamiento directo y control costos.	10% - 20%. Comprar terreno barato da flexibilidad para descuentos.	Min 10%. Precio promedio (-5% preventa, +5% final). Ajuste según velocidad.	Encima de mínimos financieros. Descuentos cautelosos respaldados por eficiencias.	Considera costos/riesgos. Estrategias controladas para no dañar utilidad.	20% - 30%. Precios etapas, descuentos contado, bonos fidelidad.	Nivel que cubra riesgo. Precios etapas y descuentos focalizados.	Considera costos. Estrategias controladas para no comprometer utilidad global.

Anexo 5

Validación de experto 1

CARTA DE PRESENTACIÓN

19 de noviembre de 2025

Señor: ANGEL FRANCISCO VELASQUEZ ZAPATA

Presente. -

Asunto: **VALIDACIÓN DE INSTRUMENTOS A TRAVÉS DE JUICIO DE EXPERTO**.

Me es muy grato comunicarme con usted para expresarle mis saludos y así mismo, hacer de su conocimiento que, siendo estudiantes del programa de la Maestría en Finanzas Corporativas de la UPC, requerimos validar los instrumentos con los cuales recogeremos la información necesaria para poder desarrollar nuestra investigación y con la cual optaremos el grado de Magister.

El título nombre de nuestro trabajo de investigación es: Riesgo Financiero y Rentabilidad en las Empresas Inmobiliarias de Lima Moderna, 2024, y siendo imprescindible contar con la aprobación de docentes especializados para poder aplicar los instrumentos en mención, hemos considerado conveniente recurrir a usted, ante su connotada experiencia en temas educativos y/o investigación educativa.

El expediente de validación, que le hacemos llegar contiene:

- Carta de presentación.
- Definiciones conceptuales de las categorías y subcategorías.
- Matriz de operacionalización de las categorías.
- Certificado de validez de contenido de los instrumentos.

Expresándole nuestros sentimientos de respeto y consideración nos despedimos de usted, no sin antes agradecerle por la atención que dispense a la presente.

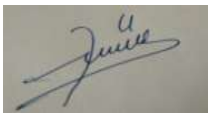
Atentamente.





Erick Fernando, Meneses Fuertes
D.N.I: 46754371

Jorge Alejandro, Bazan Briceño
D.N.I: 46601362





Yuly Elizabeth, Huaman Rosillo
D.N.I: 46532302

Susan Alexandra, Dextre Gil
D.N.I: 70222090

DEFINICION CONCEPTUAL DE LAS CATEGORÍAS Y SUBCATEGORÍAS

Categoría 1 – Riesgo Financiero

El término Riesgo Financiero se refiere a la pérdida potencial o falta de rentabilidad, o a la privación de la posibilidad de ingresos adicionales. Este resultado adverso surge cuando el rendimiento obtenido se queda corto de lo que se espera en cualquier actividad económica de las instituciones financieras. Las inversiones financieras en renta fija o variable están expuestas a riesgos de diferente naturaleza, según Gaytán Cortés (2018).

Subcategorías:

Subcategoría 1 – Riesgo de Mercado

Según Gaytán Cortés (2018, p. 1), el riesgo de mercado se define como la pérdida potencial derivada de cambios en las variables que afectan la valuación de las posiciones por operaciones activas, pasivas o generadoras de pasivos contingentes. Los precios en los mercados financieros —como la tasa de interés, los tipos de cambio y los índices de precios— están sujetos a las fuerzas de oferta y demanda, cuya variabilidad constituye el principal factor de este riesgo.

Subcategoría 2 – Riesgo de Crédito

De acuerdo con Gaytán Cortés (2018, p. 1), el riesgo de crédito corresponde a la pérdida potencial ante el incumplimiento de pago por parte de un acreditado o contraparte. Una parte importante de las inversiones está expuesta al riesgo de que el deudor no pueda cumplir con sus obligaciones. Este riesgo se subdivide en riesgo emisor, riesgo contraparte y riesgo país.

Subcategoría 3 – Riesgo de Liquidez

Según Gaytán Cortés (2018, p. 2), el riesgo de liquidez se define como la pérdida potencial ocasionada por la imposibilidad de renovar pasivos o contratar otros en condiciones normales. También se manifiesta a través de la venta anticipada y forzosa de activos con

descuentos inusuales para hacer frente a obligaciones. La materialización de este riesgo puede presentarse en la obtención de recursos a un alto costo o en la venta de activos con pérdida.

Subcategoría 4 – Riesgos Operacionales

Según Gaytán Cortés (2018, p. 2), los riesgos operacionales corresponden a la pérdida potencial derivada de fallas o deficiencias en los sistemas de información, en los controles internos o por errores en el procesamiento de operaciones. Incluyen también fallas humanas, fraude y desastres ocasionados por fuerzas naturales o accidentes que impidan continuar con las operaciones o reduzcan la capacidad operativa.

Subcategoría 5 – Riesgos Legales

De acuerdo con Gaytán Cortés (2018, p. 2), los riesgos legales se refieren a la pérdida potencial derivada del incumplimiento de disposiciones legales o administrativas aplicables. Asimismo, abarcan la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables y la aplicación de sanciones relacionadas con las operaciones realizadas por las instituciones.

Categoría 2 – Rentabilidad

Según Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016), la rentabilidad es una medida de eficiencia económica vinculada a la competitividad de la empresa. Permite conocer el rendimiento de lo invertido al ejecutar diversas actividades y evalúa tanto la capacidad de la empresa para remunerar a los accionistas (ROE) como su desempeño en el uso de los activos (ROA).

Subcategorías

Subcategoría 1 – Rentabilidad sobre activos (ROA)

De acuerdo con Gutiérrez y Tapia (2016, p. 8), el ROA muestra la eficacia en el uso de los activos sin considerar el costo de su financiamiento. Este indicador relaciona el beneficio obtenido con la inversión total, independientemente de si proviene de recursos propios o ajenos. Se utiliza como una medida del beneficio antes de impuestos que predice la capacidad futura de generación de utilidades.

Subcategoría 2 – Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)

Según Gutiérrez y Tapia (2016, p. 8), el ROE evalúa la capacidad de la empresa para remunerar a sus accionistas. Constituye una medida relativa de las utilidades que muestra la

eficiencia en la generación de beneficios a partir del capital aportado por los accionistas. Se calcula dividiendo la utilidad después de impuestos entre los fondos propios (patrimonio).

Subcategoría 3 – Rentabilidad sobre ventas (ROS)

De acuerdo con Gutiérrez y Tapia (2016, p. 10), el ROS refleja la utilidad obtenida sobre las ventas netas y se define como el margen de utilidad derivado de dichas ventas. Este indicador se expresa como el cociente entre el margen bruto y las ventas, o entre el beneficio neto y las ventas.

MATRIZ DE OPERACIONALIZACION DE LAS CATEGORÍAS

Categoría 1: Riesgo Financiero

CATEGORÍAS	SUBCATEGORÍAS	ÍTEMS	NIVEL DE INTEGRACIÓN
Categoría: Riesgo Financiero	**Riesgo de Mercado**	**1.** ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de rentabilidad de sus proyectos? **2.** ¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?	**Alto:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que se integra totalmente la subcategoría evaluada con la rentabilidad. **Medio:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera una moderada integración de la subcategoría evaluada con la rentabilidad. **Bajo:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que no hay integración de la subcategoría evaluada con la rentabilidad.
	Riesgo de Crédito	**3.** ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario? **4.** ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?	
	Riesgo de Liquidez	**5.** ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo? **6.** ¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?	
	Riesgos Operacionales	**7.** ¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto? **8.** ¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?	
	Riesgos Legales	**9.** ¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su Rentabilidad (VAN/TIR)? **10.** ¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?	

Categoría 2: Rentabilidad

CATEGORÍAS	SUBCATEGORÍAS	ÍTEMS	NIVEL DE INTEGRACIÓN
Categoría: Rentabilidad	**Rentabilidad sobre activos (ROA)**	**11.** ¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)? **12.** ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?	**Alto:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que se integra totalmente la subcategoría evaluada con el riesgo financiero. **Medio:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera una moderada integración de la subcategoría evaluada con el riesgo financiero. **Bajo:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que no hay integración de la subcategoría evaluada con el riesgo financiero.
	Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)	**13.** ¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto? **14.** ¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?	
	Rentabilidad sobre las ventas (ROS)	**15.** ¿De qué manera la gestión de costos operativos (costos de venta y gastos administrativos) incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto? **16.** ¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?	

CERTIFICADO DE VALIDEZ DE CONTENIDO DEL INSTRUMENTO QUE MIDE

EL RIESGO FINANCIERO

N°	SUBCATEGORÍAS	Pertinencia[1]		Relevancia[2]		Claridad[3]		Sugerencias
	Subcategoría 1: Riesgo de Mercado	Si	No	Si	No	Si	No	
1	¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de rentabilidad de sus proyectos?	x		x		x		
2	¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?	x		x		x		
	Subcategoría 2: Riesgo de Crédito	Si	No	Si	No	Si	No	
3	¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario?	x		x		x		
4	¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?	x		x		x		
	Subcategoría 3: Riesgo de Liquidez	Si	No	Si	No	Si	No	
5	¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo?	x		x		x		
6	¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?	x		x		x		
	Subcategoría 4: Riesgo Operacionales	Si	No	Si	No	Si	No	
7	¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto?	x		x		x		
8	¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?	x		x		x		
	Subcategoría 5: Riesgo Legales	Si	No	Si	No	Si	No	
9	¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su Rentabilidad (VAN/TIR)?	x		x		x		
10	¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?	x		x		x		

Observaciones (precisar si hay suficiencia): Correcto

Opinión de aplicabilidad: Aplicable [X] Aplicable después de corregir [ ] No aplicable [ ]

Apellidos y nombres del juez validador. Dr/ Mg: Angel Francisco Velasquez Zapata DNI: 25659178

Especialidad del validador: MBA. CPCC

[1]**Pertinencia:** El ítem corresponde al concepto teórico formulado.
[2]**Relevancia:** El ítem es apropiado para representar al componente o dimensión específica del constructo
[3]**Claridad:** Se entiende sin dificultad alguna el enunciado del ítem, es conciso, exacto y directo

Nota: Suficiencia, se dice suficiencia cuando los ítems planteados son suficientes para medir la dimensión



Firma del Experto Informante Fecha: 19 de noviembre de 2025

CERTIFICADO DE VALIDEZ DE CONTENIDO DEL INSTRUMENTO QUE MIDE

LA RENTABILIDAD

N°	SUBCATEGORÍAS	Pertinencia[1]		Relevancia[2]		Claridad[3]		Sugerencias
	Subcategoría 5: Rentabilidad sobre Activos (ROA)	Si	No	Si	No	Si	No	
11	¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)?	x		x		x		
12	¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?	x		x		x		
	Subcategoría 6: Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)	Si	No	Si	No	Si	No	
13	¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto?	x		x		x		
14	¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?	x		x		x		
	Subcategoría 7: Retorno sobre ventas (ROS)	Si	No	Si	No	Si	No	
15	¿De qué manera la gestión de costos operativos (costos de venta y gastos administrativos) incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto?	x		x		x		
16	¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?	x		x		x		

Observaciones (precisar si hay suficiencia): Correcto

Opinión de aplicabilidad: Aplicable [X] Aplicable después de corregir [ ] No aplicable [ ]

Apellidos y nombres del juez validador. Dr/ Mg: Angel Francisco Velasquez Zapata DNI: 25659178

Especialidad del validador: MBA. CPCC.

[1]**Pertinencia:** El ítem corresponde al concepto teórico formulado.
[2]**Relevancia:** El ítem es apropiado para representar al componente o dimensión específica del constructo

[3]**Claridad:** Se entiende sin dificultad alguna el enunciado del ítem, es conciso, exacto y directo

Nota: Suficiencia, se dice suficiencia cuando los ítems planteados son suficientes para medir la dimensión



Firma del Experto Informante

Fecha: 19 de noviembre de 2025

Validación de experto 2

CARTA DE PRESENTACIÓN

19 de noviembre de 2025

Señor: LEYDER BOCANEGRA PADILLA

Presente. -

Asunto: **VALIDACIÓN DE INSTRUMENTOS A TRAVÉS DE JUICIO DE EXPERTO**.

Me es muy grato comunicarme con usted para expresarle mis saludos y así mismo, hacer de su conocimiento que, siendo estudiantes del programa de la Maestría en Finanzas Corporativas de la UPC, requerimos validar los instrumentos con los cuales recogeremos la información necesaria para poder desarrollar nuestra investigación y con la cual optaremos el grado de Magister.

El título nombre de nuestro trabajo de investigación es: Riesgo Financiero y Rentabilidad en las Empresas Inmobiliarias de Lima Moderna, 2024, y siendo imprescindible contar con la aprobación de docentes especializados para poder aplicar los instrumentos en mención, hemos considerado conveniente recurrir a usted, ante su connotada experiencia en temas educativos y/o investigación educativa.

El expediente de validación, que le hacemos llegar contiene:

- Carta de presentación.
- Definiciones conceptuales de las categorías y subcategorías.
- Matriz de operacionalización de las categorías.
- Certificado de validez de contenido de los instrumentos.

Expresándole nuestros sentimientos de respeto y consideración nos despedimos de usted, no sin antes agradecerle por la atención que dispense a la presente.

Atentamente.





Erick Fernando, Meneses Fuertes
D.N.I: 46754371

Jorge Alejandro, Bazan Briceño
D.N.I: 46601362



Yuly Elizabeth, Huaman Rosillo
D.N.I: 46532302



Susan Alexandra, Dextre Gil
D.N.I: 70222090

DEFINICION CONCEPTUAL DE LAS CATEGORÍAS Y SUBCATEGORÍAS

Categoría 1 – Riesgo Financiero

El término Riesgo Financiero se refiere a la pérdida potencial o falta de rentabilidad, o a la privación de la posibilidad de ingresos adicionales. Este resultado adverso surge cuando el rendimiento obtenido se queda corto de lo que se espera en cualquier actividad económica de las instituciones financieras. Las inversiones financieras en renta fija o variable están expuestas a riesgos de diferente naturaleza, según Gaytán Cortés (2018).

Subcategorías:

Subcategoría 1 – Riesgo de Mercado

Según Gaytán Cortés (2018, p. 1), el riesgo de mercado se define como la pérdida potencial derivada de cambios en las variables que afectan la valuación de las posiciones por operaciones activas, pasivas o generadoras de pasivos contingentes. Los precios en los mercados financieros —como la tasa de interés, los tipos de cambio y los índices de precios— están sujetos a las fuerzas de oferta y demanda, cuya variabilidad constituye el principal factor de este riesgo.

Subcategoría 2 – Riesgo de Crédito

De acuerdo con Gaytán Cortés (2018, p. 1), el riesgo de crédito corresponde a la pérdida potencial ante el incumplimiento de pago por parte de un acreditado o contraparte. Una parte importante de las inversiones está expuesta al riesgo de que el deudor no pueda cumplir con sus obligaciones. Este riesgo se subdivide en riesgo emisor, riesgo contraparte y riesgo país.

Subcategoría 3 – Riesgo de Liquidez

Según Gaytán Cortés (2018, p. 2), el riesgo de liquidez se define como la pérdida potencial ocasionada por la imposibilidad de renovar pasivos o contratar otros en condiciones normales. También se manifiesta a través de la venta anticipada y forzosa de activos con

descuentos inusuales para hacer frente a obligaciones. La materialización de este riesgo puede presentarse en la obtención de recursos a un alto costo o en la venta de activos con pérdida.

Subcategoría 4 – Riesgos Operacionales

Según Gaytán Cortés (2018, p. 2), los riesgos operacionales corresponden a la pérdida potencial derivada de fallas o deficiencias en los sistemas de información, en los controles internos o por errores en el procesamiento de operaciones. Incluyen también fallas humanas, fraude y desastres ocasionados por fuerzas naturales o accidentes que impidan continuar con las operaciones o reduzcan la capacidad operativa.

Subcategoría 5 – Riesgos Legales

De acuerdo con Gaytán Cortés (2018, p. 2), los riesgos legales se refieren a la pérdida potencial derivada del incumplimiento de disposiciones legales o administrativas aplicables. Asimismo, abarcan la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables y la aplicación de sanciones relacionadas con las operaciones realizadas por las instituciones.

Categoría 2 – Rentabilidad

Según Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016), la rentabilidad es una medida de eficiencia económica vinculada a la competitividad de la empresa. Permite conocer el rendimiento de lo invertido al ejecutar diversas actividades y evalúa tanto la capacidad de la empresa para remunerar a los accionistas (ROE) como su desempeño en el uso de los activos (ROA).

Subcategorías

Subcategoría 1 – Rentabilidad sobre activos (ROA)

De acuerdo con Gutiérrez y Tapia (2016, p. 8), el ROA muestra la eficacia en el uso de los activos sin considerar el costo de su financiamiento. Este indicador relaciona el beneficio obtenido con la inversión total, independientemente de si proviene de recursos propios o ajenos. Se utiliza como una medida del beneficio antes de impuestos que predice la capacidad futura de generación de utilidades.

Subcategoría 2 – Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)

Según Gutiérrez y Tapia (2016, p. 8), el ROE evalúa la capacidad de la empresa para remunerar a sus accionistas. Constituye una medida relativa de las utilidades que muestra la

eficiencia en la generación de beneficios a partir del capital aportado por los accionistas. Se calcula dividiendo la utilidad después de impuestos entre los fondos propios (patrimonio).

Subcategoría 3 – Rentabilidad sobre ventas (ROS)

De acuerdo con Gutiérrez y Tapia (2016, p. 10), el ROS refleja la utilidad obtenida sobre las ventas netas y se define como el margen de utilidad derivado de dichas ventas. Este indicador se expresa como el cociente entre el margen bruto y las ventas, o entre el beneficio neto y las ventas.

MATRIZ DE OPERACIONALIZACION DE LAS CATEGORÍAS

Categoría 1: Riesgo Financiero

CATEGORÍAS	SUBCATEGORÍAS	ÍTEMS	NIVEL DE INTEGRACIÓN
Categoría: Riesgo Financiero	**Riesgo de Mercado**	**1.** ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de rentabilidad de sus proyectos? **2.** ¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?	**Alto:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que se integra totalmente la subcategoría evaluada con la rentabilidad. **Medio:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera una moderada integración de la subcategoría evaluada con la rentabilidad. **Bajo:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que no hay integración de la subcategoría evaluada con la rentabilidad.
	Riesgo de Crédito	**3.** ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario? **4.** ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?	
	Riesgo de Liquidez	**5.** ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo? **6.** ¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?	
	Riesgos Operacionales	**7.** ¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto? **8.** ¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?	
	Riesgos Legales	**9.** ¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su Rentabilidad (VAN/TIR)? **10.** ¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?	

Categoría 2: Rentabilidad

CATEGORÍAS	SUBCATEGORÍAS	ÍTEMS	NIVEL DE INTEGRACIÓN
Categoría: Rentabilidad	**Rentabilidad sobre activos (ROA)**	**11.** ¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)? **12.** ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?	**Alto:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que se integra totalmente la subcategoría evaluada con el riesgo financiero. **Medio:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera una moderada integración de la subcategoría evaluada con el riesgo financiero. **Bajo:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que no hay integración de la subcategoría evaluada con el riesgo financiero.
	Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)	**13.** ¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto? **14.** ¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?	
	Rentabilidad sobre las ventas (ROS)	**15.** ¿De qué manera la gestión de costos operativos (costos de venta y gastos administrativos) incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto? **16.** ¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?	

CERTIFICADO DE VALIDEZ DE CONTENIDO DEL INSTRUMENTO QUE MIDE

EL RIESGO FINANCIERO

N°	SUBCATEGORÍAS	Pertinencia[1]		Relevancia[2]		Claridad[3]		Sugerencias
	Subcategoría 1: Riesgo de Mercado	Si	No	Si	No	Si	No	
1	¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de rentabilidad de sus proyectos?	X		X		X		
2	¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?	X		X		X		
	Subcategoría 2: Riesgo de Crédito	Si	No	Si	No	Si	No	
3	¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario?	X		X		X		
4	¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?	X		X		X		
	Subcategoría 3: Riesgo de Liquidez	Si	No	Si	No	Si	No	
5	¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo?	X		X		X		
6	¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?	X		X		X		
	Subcategoría 4: Riesgo Operacionales	Si	No	Si	No	Si	No	
7	¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto?	X		X		X		
8	¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?	X		X		X		
	Subcategoría 5: Riesgo Legales	Si	No	Si	No	Si	No	
9	¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su Rentabilidad (VAN/TIR)?	X		X		X		
10	¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?	X		X		X		

Observaciones (precisar si hay suficiencia): Correcto

Opinión de aplicabilidad: Aplicable [ ] Aplicable después de corregir [ ] No aplicable [ ]

Apellidos y nombres del juez validador. Dr/ Mg: Leyder Bocanegra Padilla DNI: 10642893

Especialidad del validador: Finanzas

[1]**Pertinencia:** El ítem corresponde al concepto teórico formulado.
[2]**Relevancia:** El ítem es apropiado para representar al componente o dimensión específica del constructo
[3]**Claridad:** Se entiende sin dificultad alguna el enunciado del ítem, es conciso, exacto y directo

Nota: Suficiencia, se dice suficiencia cuando los ítems planteados son suficientes para medir la dimensión



Firma del Experto Informante Fecha: 19 de noviembre de 2025

CERTIFICADO DE VALIDEZ DE CONTENIDO DEL INSTRUMENTO QUE MIDE

LA RENTABILIDAD

N°	SUBCATEGORÍAS	Pertinencia[1]		Relevancia[2]		Claridad[3]		Sugerencias
	Subcategoría 5: Rentabilidad sobre Activos (ROA)	Si	No	Si	No	Si	No	
11	¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)?	X		X		X		
12	¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?	X		X		X		
	Subcategoría 6: Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)	Si	No	Si	No	Si	No	
13	¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto?	X		X		X		
14	¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?	X		X		X		
	Subcategoría 7: Retorno sobre ventas (ROS)	Si	No	Si	No	Si	No	
15	¿De qué manera la gestión de costos operativos (costos de venta y gastos administrativos) incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto?	X		X		X		
16	¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?	X		X		X		

Observaciones (precisar si hay suficiencia): Correcto

Opinión de aplicabilidad: Aplicable [ ] Aplicable después de corregir [ ] No aplicable [ ]

Apellidos y nombres del juez validador. Dr/ Mg: Leyder Bocanegra Padilla DNI: _____

Especialidad del validador: _____

[1]**Pertinencia:** El ítem corresponde al concepto teórico formulado.

[2]**Relevancia:** El ítem es apropiado para representar al componente o dimensión específica del constructo

[3]**Claridad:** Se entiende sin dificultad alguna el enunciado del ítem, es conciso, exacto y directo

Nota: Suficiencia, se dice suficiencia cuando los ítems planteados son suficientes para medir la dimensión



Firma del Experto Informante

Fecha: 19 de noviembre de 2025

Validación de experto 3

CARTA DE PRESENTACIÓN

19 de noviembre de 2025

Señor: JORGE YGNACIO AQUIJE ÑATO

Presente. -

Asunto: **VALIDACIÓN DE INSTRUMENTOS A TRAVÉS DE JUICIO DE EXPERTO**.

Me es muy grato comunicarme con usted para expresarle mis saludos y así mismo, hacer de su conocimiento que, siendo estudiantes del programa de la Maestría en Finanzas Corporativas de la UPC, requerimos validar los instrumentos con los cuales recogeremos la información necesaria para poder desarrollar nuestra investigación y con la cual optaremos el grado de Magister.

El título nombre de nuestro trabajo de investigación es: Riesgo Financiero y Rentabilidad en las Empresas Inmobiliarias de Lima Moderna, 2024, y siendo imprescindible contar con la aprobación de docentes especializados para poder aplicar los instrumentos en mención, hemos considerado conveniente recurrir a usted, ante su connotada experiencia en temas educativos y/o investigación educativa.

El expediente de validación, que le hacemos llegar contiene:

- Carta de presentación.
- Definiciones conceptuales de las categorías y subcategorías.
- Matriz de operacionalización de las categorías.
- Certificado de validez de contenido de los instrumentos.

Expresándole nuestros sentimientos de respeto y consideración nos despedimos de usted, no sin antes agradecerle por la atención que dispense a la presente.

Atentamente.





Erick Fernando, Meneses Fuertes
D.N.I: 46754371

Jorge Alejandro, Bazan Briceño
D.N.I: 46601362



Yuly Elizabeth, Huaman Rosillo
D.N.I: 46532302



Susan Alexandra, Dextre Gil
D.N.I: 70222090

DEFINICION CONCEPTUAL DE LAS CATEGORÍAS Y SUBCATEGORÍAS

Categoría 1 – Riesgo Financiero

El término Riesgo Financiero se refiere a la pérdida potencial o falta de rentabilidad, o a la privación de la posibilidad de ingresos adicionales. Este resultado adverso surge cuando el rendimiento obtenido se queda corto de lo que se espera en cualquier actividad económica de las instituciones financieras. Las inversiones financieras en renta fija o variable están expuestas a riesgos de diferente naturaleza, según Gaytán Cortés (2018).

Subcategorías:

Subcategoría 1 – Riesgo de Mercado

Según Gaytán Cortés (2018, p. 1), el riesgo de mercado se define como la pérdida potencial derivada de cambios en las variables que afectan la valuación de las posiciones por operaciones activas, pasivas o generadoras de pasivos contingentes. Los precios en los mercados financieros —como la tasa de interés, los tipos de cambio y los índices de precios— están sujetos a las fuerzas de oferta y demanda, cuya variabilidad constituye el principal factor de este riesgo.

Subcategoría 2 – Riesgo de Crédito

De acuerdo con Gaytán Cortés (2018, p. 1), el riesgo de crédito corresponde a la pérdida potencial ante el incumplimiento de pago por parte de un acreditado o contraparte. Una parte importante de las inversiones está expuesta al riesgo de que el deudor no pueda cumplir con sus obligaciones. Este riesgo se subdivide en riesgo emisor, riesgo contraparte y riesgo país.

Subcategoría 3 – Riesgo de Liquidez

Según Gaytán Cortés (2018, p. 2), el riesgo de liquidez se define como la pérdida potencial ocasionada por la imposibilidad de renovar pasivos o contratar otros en condiciones normales. También se manifiesta a través de la venta anticipada y forzosa de activos con descuentos

inusuales para hacer frente a obligaciones. La materialización de este riesgo puede presentarse en la obtención de recursos a un alto costo o en la venta de activos con pérdida.

Subcategoría 4 – Riesgos Operacionales

Según Gaytán Cortés (2018, p. 2), los riesgos operacionales corresponden a la pérdida potencial derivada de fallas o deficiencias en los sistemas de información, en los controles internos o por errores en el procesamiento de operaciones. Incluyen también fallas humanas, fraude y desastres ocasionados por fuerzas naturales o accidentes que impidan continuar con las operaciones o reduzcan la capacidad operativa.

Subcategoría 5 – Riesgos Legales

De acuerdo con Gaytán Cortés (2018, p. 2), los riesgos legales se refieren a la pérdida potencial derivada del incumplimiento de disposiciones legales o administrativas aplicables. Asimismo, abarcan la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables y la aplicación de sanciones relacionadas con las operaciones realizadas por las instituciones.

Categoría 2 – Rentabilidad

Según Gutiérrez Janampa y Tapia Reyes (2016), la rentabilidad es una medida de eficiencia económica vinculada a la competitividad de la empresa. Permite conocer el rendimiento de lo invertido al ejecutar diversas actividades y evalúa tanto la capacidad de la empresa para remunerar a los accionistas (ROE) como su desempeño en el uso de los activos (ROA).

Subcategorías

Subcategoría 1 – Rentabilidad sobre activos (ROA)

De acuerdo con Gutiérrez y Tapia (2016, p. 8), el ROA muestra la eficacia en el uso de los activos sin considerar el costo de su financiamiento. Este indicador relaciona el beneficio obtenido con la inversión total, independientemente de si proviene de recursos propios o ajenos. Se utiliza como una medida del beneficio antes de impuestos que predice la capacidad futura de generación de utilidades.

Subcategoría 2 – Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)

Según Gutiérrez y Tapia (2016, p. 8), el ROE evalúa la capacidad de la empresa para remunerar a sus accionistas. Constituye una medida relativa de las utilidades que muestra la eficiencia en

la generación de beneficios a partir del capital aportado por los accionistas. Se calcula dividiendo la utilidad después de impuestos entre los fondos propios (patrimonio).

Subcategoría 3 – Rentabilidad sobre ventas (ROS)

De acuerdo con Gutiérrez y Tapia (2016, p. 10), el ROS refleja la utilidad obtenida sobre las ventas netas y se define como el margen de utilidad derivado de dichas ventas. Este indicador se expresa como el cociente entre el margen bruto y las ventas, o entre el beneficio neto y las ventas.

MATRIZ DE OPERACIONALIZACION DE LAS CATEGORÍAS

Categoría 1: Riesgo Financiero

CATEGORÍAS	SUBCATEGORÍAS	ÍTEMS	NIVEL DE INTEGRACIÓN
Categoría: Riesgo Financiero	**Riesgo de Mercado**	**1.** ¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de rentabilidad de sus proyectos? **2.** ¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?	**Alto:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que se integra totalmente la subcategoría evaluada con la rentabilidad. **Medio:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera una moderada integración de la subcategoría evaluada con la rentabilidad. **Bajo:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que no hay integración de la subcategoría evaluada con la rentabilidad.
	Riesgo de Crédito	**3.** ¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario? **4.** ¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?	
	Riesgo de Liquidez	**5.** ¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo? **6.** ¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?	
	Riesgos Operacionales	**7.** ¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto? **8.** ¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?	
	Riesgos Legales	**9.** ¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su Rentabilidad (VAN/TIR)? **10.** ¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?	

Categoría 2: Rentabilidad

CATEGORÍAS	SUBCATEGORÍAS	ÍTEMS	NIVEL DE INTEGRACIÓN
Categoría: Rentabilidad	**Rentabilidad sobre activos (ROA)**	**11.** ¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)? **12.** ¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?	**Alto:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que se integra totalmente la subcategoría evaluada con el riesgo financiero. **Medio:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera una moderada integración de la subcategoría evaluada con el riesgo financiero. **Bajo:** Cuando de acuerdo con la opinión del entrevistado se considera que no hay integración de la subcategoría evaluada con el riesgo financiero.
	Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)	**13.** ¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto? **14.** ¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?	
	Rentabilidad sobre las ventas (ROS)	**15.** ¿De qué manera la gestión de costos operativos (costos de venta y gastos administrativos) incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto? **16.** ¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?	

CERTIFICADO DE VALIDEZ DE CONTENIDO DEL INSTRUMENTO QUE MIDE

EL RIESGO FINANCIERO

N°	SUBCATEGORÍAS	Pertinencia[1]		Relevancia[2]		Claridad[3]		Sugerencias
	Subcategoría 1: Riesgo de Mercado	Si	No	Si	No	Si	No	
1	¿Cómo la volatilidad en el costo de los insumos o la variación de los precios de venta impactan en el margen de rentabilidad de sus proyectos?	X		X		X		
2	¿Cómo afecta el plazo de venta real (mayor al proyectado) la rentabilidad debido al riesgo de mercado?	X		X		X		
	Subcategoría 2: Riesgo de Crédito	Si	No	Si	No	Si	No	
3	¿Cuáles considera que son las principales fuentes de riesgo de crédito (incumplimiento del cliente) que afectan la rentabilidad de un proyecto inmobiliario?	X		X		X		
4	¿Cómo evalúa el impacto de la morosidad de los clientes en el cálculo del VAN y la TIR final de un proyecto?	X		X		X		
	Subcategoría 3: Riesgo de Liquidez	Si	No	Si	No	Si	No	
5	¿Qué estrategias de gestión de caja y liquidez aplica su empresa para asegurar el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo?	X		X		X		
6	¿Cuál es el principal desafío de liquidez que enfrentan sus proyectos desde la etapa de preventa hasta la entrega?	X		X		X		
	Subcategoría 4: Riesgo Operacionales	Si	No	Si	No	Si	No	
7	¿Cómo influye la volatilidad de las tasas de interés y/o los tipos de cambio en la estructura de costos y en el valor presente de los flujos de caja del proyecto?	X		X		X		
8	¿Qué mecanismos de cobertura financiera (swaps, futuros, opciones) o estrategias operativas implementa la empresa para mitigar las pérdidas potenciales por cambios adversos en los precios de mercado?	X		X		X		
	Subcategoría 5: Riesgo Legales	Si	No	Si	No	Si	No	
9	¿De qué manera las contingencias por incumplimiento de disposiciones legales y la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables afectan la continuidad del proyecto y su Rentabilidad (VAN/TIR)?	X		X		X		
10	¿Qué mecanismos de cumplimiento normativo (compliance) y asesoría legal implementa la empresa para mitigar la pérdida potencial por sanciones y litigios en cada fase del proyecto?	X		X		X		

Observaciones (precisar si hay suficiencia): Correcto

Opinión de aplicabilidad: Aplicable [ ] Aplicable después de corregir [ ] No aplicable [ ]

Apellidos y nombres del juez validador. Dr/ Mg: Jorge Ygnacio Aquije Ñato DNI: _____

Especialidad del validador: Magister en Finanzas

[1]**Pertinencia:** El ítem corresponde al concepto teórico formulado.
[2]**Relevancia:** El ítem es apropiado para representar al componente o dimensión específica del constructo
[3]**Claridad:** Se entiende sin dificultad alguna el enunciado del ítem, es conciso, exacto y directo

Nota: Suficiencia, se dice suficiencia cuando los ítems planteados son suficientes para medir la dimensión



Firma del Experto Informante Fecha: 19 de noviembre de 2025

CERTIFICADO DE VALIDEZ DE CONTENIDO DEL INSTRUMENTO QUE MIDE

LA RENTABILIDAD

N°	SUBCATEGORÍAS	Pertinencia[1]		Relevancia[2]		Claridad[3]		Sugerencias
	Subcategoría 5: Rentabilidad sobre Activos (ROA)	Si	No	Si	No	Si	No	
11	¿De qué manera la gestión del riesgo operativo impacta directamente en el rendimiento de los activos totales de la empresa (ROA)?	X		X		X		
12	¿Qué decisiones de inversión en activos se toman para maximizar el ROA y reducir el riesgo operacional?	X		X		X		
	Subcategoría 6: Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)	Si	No	Si	No	Si	No	
13	¿Cuál es el ROE esperado o mínimo aceptable para los accionistas y cómo se monitorea su cumplimiento durante la ejecución del proyecto?	X		X		X		
14	¿De qué manera la gestión de las utilidades (reinversión vs. dividendos) afecta el ROE futuro y la sostenibilidad del negocio?	X		X		X		
	Subcategoría 7: Retorno sobre ventas (ROS)	Si	No	Si	No	Si	No	
15	¿De qué manera la gestión de costos operativos (costos de venta y gastos administrativos) incide directamente en el margen de utilidad obtenido sobre las ventas netas (ROS) del proyecto?	X		X		X		
16	¿Cuál es el margen de utilidad que se espera obtener de las ventas (ROS) y qué estrategias de precios y descuentos se implementan para maximizar la utilidad neta por unidad vendida?	X		X		X		

Observaciones (precisar si hay suficiencia): Correcto

Opinión de aplicabilidad: Aplicable [ ] Aplicable después de corregir [ ] No aplicable [ ]

Apellidos y nombres del juez validador. Dr/ Mg: Jorge Ygnacio Aquije Ñato DNI: _____

Especialidad del validador: Magister en Finanzas_____

[1]**Pertinencia:** El ítem corresponde al concepto teórico formulado.
[2]**Relevancia:** El ítem es apropiado para representar al componente o dimensión específica del constructo
[3]**Claridad:** Se entiende sin dificultad alguna el enunciado del ítem, es conciso, exacto y directo

Nota: Suficiencia, se dice suficiencia cuando los ítems planteados son suficientes para medir la dimensión



Firma del Experto Informante

Fecha: 19 de noviembre de 2025